DIE NEUORDNUNG DES DEUTSCHEN GELDWESENS NACH DEM ZWEITEN WELTKRIEG

DISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines Doktors der Staatswissenschaften, vorgelegt der hohen rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität Freiburg in der Schweiz von

PAUL FRANK
LIC. RER. POL.

DIE NEUORDNUNG DES DEUTSCHEN GELDWESENS NACH DEM ZWEITEN WELTKRIEG

DISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines Doktors der Staatswissenschaften, vorgelegt der hohen rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität Freiburg in der Schweiz von

PAUL FRANK
LIC. RER. POL.

Genehmigt von der juristischen Fakultät am 14. Juli 1949 auf Antrag von Herrn Prof. Dr. E. Bongras (erster Referent) und Herrn Prof. Dr. J. Valarché (zweiter Referent)

SINGEN-HOHENTWIEL · 1949

Mit der Annahme einer Dissertation beabsichtigt die juristische Fakultät der Universität Freiburg nicht, zu den darin enthaltenen wissenschaftlichen Meinungen Stellung zu nehmen. (Fakultätsbeschluß vom 1. 7. 1916)

MEINEN ELTERN!

Inhaltsübersicht

VORWORT 9

EINLEITUNG 11

I. KAPITEL

Die Folgen der Kriegsfinanzierung und der militärischen Niederlage 15

1. Abschnitt: Das Problem der Reichsschuld 16
2. Abschnitt: Der Geldüberhang 19
3. Abschnitt: Die unmittelbaren Folgen der Niederlage und der Besetzung 21

II. KAPITEL

Die Entwicklung des Geldvolumens bis zur Währungsreform 23

1. Abschnitt: Das alte Geldvolumen 23
2. Abschnitt: Die Zunahme des Geldvolumens durch die Finanzierung der Besatzungskosten 24
3. Abschnitt: Die Inflationsbekämpfung vor der Währungsreform 26

III. KAPITEL

Die Vorbereitung der Währungsreform 31

1. Abschnitt: Geldüberhang und reale Wirtschaft 31
2. Abschnitt: Die verschiedenen Reformpläne 34

IV. KAPITEL

Die Durchführung der Währungsreform in den Westzonen 55

1. Abschnitt: Die gesetzlichen Grundlagen 55
2. Abschnitt: Der Geltungsbereich 58
3. Abschnitt: Die Bank deutscher Länder 59
4. Abschnitt: Der Lastenausgleich 61
5. Abschnitt: Die Steuerreform 61

V. KAPITEL

Die Währungsreform in der sowjetischen Besatzungszone Deutschlands 63

VI. KAPITEL

Der volkswirtschaftliche Inhalt der westdeutschen Bestimmungen 67

1. Abschnitt: Die Frage der Reichsschuld 68
2. Abschnitt: Die Entstehung des neuen Geldvolumens 68
3. Abschnitt: Zusammenfassende Beurteilung des Verlaufes der Währungsreform 73

VII. KAPITEL

Die wirtschaftliche Entwicklung der Westzonen nach der Währungsreform 77

1. Abschnitt: Kredit-Kapital-Produktion 77
2. Abschnitt: Preise und Löhne 85
3. Abschnitt: Die Beschäftigung 86
4. Abschnitt: Der Außenhandel 89
5. Abschnitt: Deutschland und das ERP-Programm 91

VIII. KAPITEL

Zusammenfassende Kritik des deutschen Währungsexperimentes 97

Literaturverzeichnis 105

VORWORT

Die vorliegende Arbeit über die deutsche Währungsreform wurde genau ein Jahr nach dem Erlaß der betreffenden Gesetze in Westdeutschland beendet (Juni 1949). Sie befaßt sich daher zeitlich nur mit den unmittelbaren Auswirkungen des Währungsschnittes und geht auch nur insoweit auf die Vorgeschichte ein, als dies zum Verständnis der behandelten Probleme notwendig erscheint. Auch inhaltlich mußte sie sich auf die wesentlichen Züge beschränken und auf die Behandlung der im Zusammenhang mit der Reform auftauchenden Fragen der Geld- und Wirtschaftspolitik verzichten. Die Arbeit will nicht mehr sein als eine zusammenfassende Darstellung einer Episode der deutschen Geldgeschichte, welche in das für die deutsche Wirtschaft so entscheidende Jahr 1948/49 fällt.

Im Augenblick, da die deutsche Wirtschaft noch bemüht ist, die Folgen der einschneidenden Geldoperation zu überwinden, dringen aus den Vereinigten Staaten Meldungen nach Europa, wonach sich dort Krisenzeichen bemerkbar machen, ähnlich denjenigen nach dem ersten Weltkrieg. Der Leidensweg der europäischen Währungen hätte verkürzt und die Gefahr der Nachkriegskrise vermindert werden können, wenn an Stelle der einzelnen, nationalen Währungssanierungen eine Neuordnung des europäischen Geldwesens an die Hand genommen worden wäre. Insofern hat man aus den Erfahrungen des zweiten Weltkrieges nicht viel gelernt.

Bei der Fertigstellung der Arbeit — wie überhaupt — wurde ich meinem verehrten Lehrer, Herrn Professor Eugène Bongras, zu größtem Dank verpflichtet.

Der Verfasser.

Freiburg (Schweiz), Juni 1949.

EINLEITUNG

Am 8. Mai 1945 endete der zweite Weltkrieg. Gewaltige Energien physischer und psychischer Art waren auf beiden Fronten mobilisiert worden, um den Sieg zu sichern. Wie nie zuvor in der Geschichte bildete in beiden Lagern der Kriegführenden die Wirtschaft ein Instrument des totalen Krieges, dem siegentscheidende Bedeutung zukam.

Noch ehe der „victory-day" auf Seiten der Sieger verhallt und die Erstarrung des geschlagenen Gegners gewichen war, mußte auf allen Gebieten des kriegerischen Einsatzes eine Bestandsaufnahme dessen vorgenommen werden, was der Krieg übrig gelassen hatte. Neben den unersetzlichen Verlusten an Menschenleben, den moralischen Kriegsfolgen und den Veränderungen des politischen Weltbildes war wohl die wirtschaftliche Lage am meisten geeignet, die furchtbaren Folgen des Krieges eindrücklich zu demonstrieren. So bitter die Wahrheit ist, die Gefallenen entschwinden rasch dem Bewußtsein einer Generation; die moralischen Trümmer sind der großen Mehrheit unsichtbar und erst auf lange Sicht zu spüren; die politischen Gleichgewichtsveränderungen im Gefolge des Krieges werden selbst von den „berufenen" Staatsmännern falsch eingeschätzt. Das wirtschaftliche Chaos aber drückt vom ersten Tag an auf die Existenzmöglichkeit der Menschen und verlangt gebieterisch nach Abhilfe.

In dieser Tatsache der unmittelbaren Bedrohung der menschlichen Existenz durch die wirtschaftliche Desorganisation liegt die Hoffnung verankert, daß vom Wirtschaftlichen her der Anstoß erfolgt, auch auf den anderen Schadensgebieten des Krieges zu einer zunehmenden Wiedergesundung zu kommen.

Diese Feststellung trifft für Sieger und Besiegte gleichermaßen zu. Gerade die gemeinsamen Schwierigkeiten und Probleme wirtschaftlicher Art nach dem Krieg relativieren die Bezeichnung „Sieger" und „Besiegte" bis zu einem gewissen Grade. Die Relativierung des Sieges kommt in der wirtschaftlichen Lage der kriegführenden Länder unmittelbar nach dem Krieg zum Ausdruck. Der totale Krieg hat auf allen Seiten die wirtschaftlichen Reserven und Ersparnisse

aufgezehrt und die Regierungen vor schier unlösbare Probleme der Wiederingangbringung der Wirtschaft gestellt.

Aus diesem Grunde kann man ohne Übertreibung sagen, daß sich heute das Kriegführen, schon wirtschaftlich gesehen, nicht mehr „lohnt".

Entsprechend der überragenden Bedeutung des Geldes in der modernen kapitalistischen Wirtschaft zeichnen sich im Bereich des Geldwesens alle Bewegungen der realen Wirtschaft ab. Eine Studie über eine bestimmte Entwicklung der Geldordnung wird daher nicht vom Zustand der hinter dem Geldschleier stehenden realen Wirtschaft absehen können. Die Analyse einer bestimmten geldpolitischen Maßnahme wird im Gegenteil die Zusammenhänge innerhalb der realen Wirtschaft nur noch deutlicher hervortreten lassen.

Eine Arbeit über eine Währungssanierung in der Zeit nach dem zweiten Weltkrieg wird daher alle jene Anstrengungen automatisch widerspiegeln, welche zur Überwindung der realen Schwierigkeiten gemacht wurden.

In einer politisch bewegten Zeit wird eine Betrachtung über eine bestimmte Geldordnung auch den politischen Hintergrund in Rechnung stellen und versuchen müssen, die hinter der Wirtschaftsgestaltung wirkenden geistigen Kräfte zu erkennen. In diesem Zusammenhang bietet sich wieder einmal mehr die Gelegenheit, die enge Verbindung von Politik, Weltanschauung und Wirtschaft klar herauszustellen.

Schließlich aber besteht der größte Anreiz zu einer solchen Studie in der Tatsache, daß jede vom Staate durchgeführte Währungsoperation ein Markstein unserer allgemeinen wirtschaftswissenschaftlichen Entwicklung darstellt. Immer mehr dringt die Wissenschaft in die Analyse der Zusammenhänge der Wirtschaft ein, eine Entwicklung, welche derjenigen der Medizin als Wissenschaft nicht unähnlich ist.

Wirtschaftliche Begriffe werden der Absolutheit ihrer Bedeutung entkleidet und erhalten eine neue Beziehung zu den wirklich absoluten Werten. Diese Rückführung des Geldbegriffes auf ein neues Maß und sein Einbau in eine neue Ordnung wird von dem Augenblick an möglich gemacht, wo es im Belieben des Staates liegt, durch künstlichen Inflationsdruck die Produktion aufs äußerste anzutreiben und dem Geld gleichzeitig seinen Wert zu nehmen. Dies ist die Quintessenz der modernen Kriegsfinanzierung. Die Relativierung des modernen Geldbegriffes kommt aber noch deutlicher in der

entgegengesetzten Operation zum Ausdruck, nämlich der Möglichkeit des Staates, durch Geld- und Kreditrestriktionen eine Deflationskrise herbeizuführen und die Produktion zur Erstarrung zu bringen. Zwischen diesen beiden Extremen liegt die Lösung und der Ansatz zum Wiederaufbau der Wirtschaft nach dem Kriege.

Das praktische Beispiel, an dem diese Entwicklung im Einzelnen verfolgt werden soll, ist **Deutschland nach dem zweiten Weltkrieg.** Wohl in keinem anderen Land der ehemals kriegführenden Parteien — selbst nicht in der Sowjet-Union — war die reale Wirtschaft unmittelbar nach dem Krieg derartig desorganisiert und der letzten Reserven beraubt wie in Deutschland. In keinem anderen Land haben politische Überlegungen mehr in die wirtschaftliche Existenz hereingespielt als hier, wo die Wirtschaft durch politische und militärische Grenzziehungen auseinandergeschnitten wurde.

Das Problem der deutschen Währungsreform, ihre Vorbereitung, Durchführung und ihre Folgen können uns besser als jede andere Währungsoperation (an denen unsere Zeit nicht gerade arm ist) zeigen, wie das Geld immer mehr vom Eigenwert zum Instrument wird. Ob es der Staat zum Segen oder zum Fluch des Volkes handhabt, ist eine politische Frage.

1. KAPITEL

Die Folgen der Kriegsfinanzierung und der militärischen Niederlage

Mit der bedingungslosen Kapitulation Deutschlands, dem Übergang der nationalen Souveränität an die Alliierten und der Zerschneidung des deutschen Territoriums in vier Besatzungszonen war auch wirtschaftlich ein Zustand geschaffen, den man fast als Nullpunkt wirtschaftlicher Tätigkeit bezeichnen könnte. Wohl war trotz aller Zerstörungen des Krieges der größte Teil des Produktionsapparates erhalten geblieben, doch fehlten der durch den Krieg völlig erschöpften Wirtschaft die notwendigen Rohstoffe.

Die Bedürfnisse der Besatzungstruppen wurden durch Requisitionen befriedigt, und der Güteraustausch der Zivilbevölkerung beschränkte sich auf ein Minimum, das gerade zur Lebenserhaltung notwendig war. In Aussicht stand die Verwirklichung des sogenannten Morgenthau-Planes[1]), der eine Reagrarisierung Deutschlands vorsah und einen großen Teil der Industrie mit Demontage bedrohte, was die wirtschaftliche Aktivität nicht gerade förderte.

Die Hoffnung, die Sieger würden in Bezug auf die wirtschaftliche Entwicklung sehr rasch eine Entscheidung fällen und die notwendigen Maßnahmen ergreifen, wurde enttäuscht. Die politische Bereinigung nahm deren ganze Aufmerksamkeit in Anspruch, so daß die Wirtschaft weiterhin im Schatten der Politik Not litt.

Nur langsam machte man sich auf deutscher Seite wieder an die Probleme heran. Die politischen Säuberungsprozesse lasteten schwer auf der großen Mehrheit des Volkes und die Gemeinden und öffentlichen Körperschaften kamen nur langsam aus dem Provisorium heraus.

Die neugebildeten Länderregierungen und politischen Parteien fingen an, sich von den Zukunftsmöglichkeiten Rechenschaft zu geben, wenn auch jede effektive Ausübung von Hoheitsrechten nach wie vor in den Händen der Besatzungsmächte lag, was auf die bedingungslose Kapitulation Deutschlands zurückging.

---

1) Der „Morgenthau-Plan", benannt nach seinem Urheber, dem amerikanischen Finanzminister Morgenthau, ist zwar offiziell nie angenommen worden. Doch war zumindest die Anfangsphase der alliierten Besatzungspolitik, wie sie auf Grund des Potsdamer Abkommens praktiziert wurde, stark von den Gedankengängen Morgenthaus inspiriert.

1. Abschnitt

Das Problem der Reichsschuld

Jede Überlegung über die Sanierung der Wirtschaftslage mußte von einer Bestandsaufnahme, einer Art Eröffnungsbilanz der Nachkriegszeit ausgehen. Dies galt insbesondere für das Gebiet der Reichsschuld, welche durch die Kriegsfinanzierung und die Ansprüche der Kriegsbeschädigten (Flüchtlinge, Bombengeschädigte) gegen das Reich astronomische Zahlen erreicht hatte.

Nach den Angaben der Restverwaltung des Reichsfinanzministeriums[2]) hat Deutschland im Laufe der sechs Kriegsjahre etwa 650 Milliarden Reichsmark ausgegeben, davon aber nur etwas mehr als 300 Milliarden Reichsmark durch ordentliche Einnahmen gedeckt, so daß der Haushaltsplan 1944/45 eine Gesamtschuld des Reiches von 379,8 Milliarden Reichsmark vorsah. Diese Ziffer ist eher zu niedrig als zu hoch gegriffen, da noch in den letzten Wochen des Krieges für 10 Milliarden RM Schulden aufgenommen worden waren. Rechnet man die Schulden der übrigen öffentlichen Hand hinzu, so ergibt sich nun die Summe von rund 400 Milliarden Reichsmark ausgewiesener Reichsschuld.

E. WOLF hat errechnet, daß die bis 1945 aufgelaufenen Reichsschulden 917% des Volkseinkommens entsprechen, während USA in Höhe von 162% und Großbritannien in Höhe von 245% ihres Volkseinkommens verschuldet waren.

Die Reichsschuld in einer solchen Höhe mußte natürlich sofort die Frage aufwerfen, was wohl mit ihr geschehen würde. Ihre Anerkennung in voller Höhe mußte das Reich vor schier unlösbare Probleme stellen. Bei einem Zinssatz von 3,8% hätten zu ihrer Bedienung allein fast 17 Milliarden jährlich aufgebracht werden müssen. Von Vorteil hätte dabei allerdings sein können, daß zirka 85% der Gesamtreichsschuld eine Inlandsschuld waren, d. h. im Wege der sog. „geräuschlosen Finanzierung" als Schuldtitel bei inländischen Banken, Sparkassen, Genossenschaften und Versicherungen untergebracht worden waren.

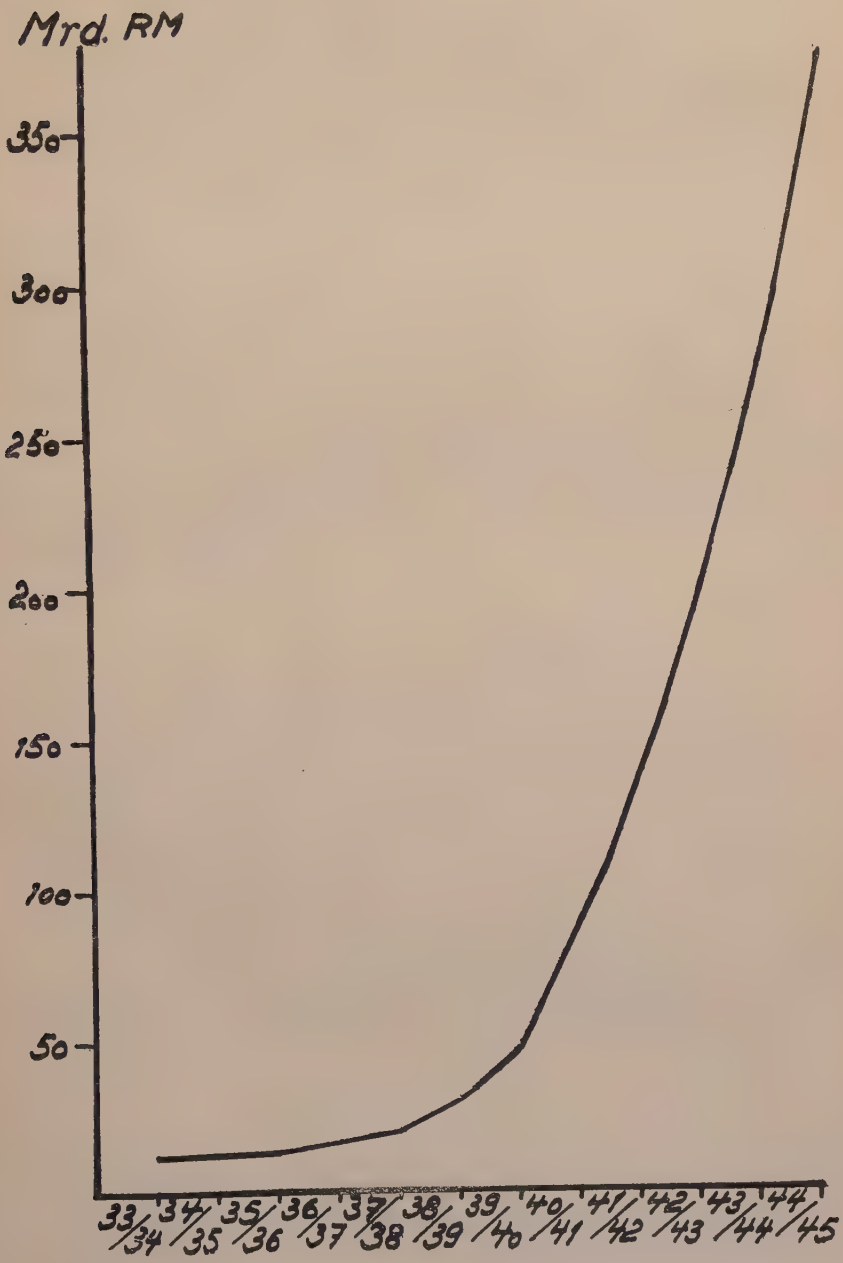
Die Relation zwischen der zu tilgenden Staatsschuld und dem Volkseinkommen ist bei der Behandlung der Schuldenfrage von erster

---

2) „Statistische Praxis", 1. Jg., Heft 4.

Entwicklung der Schuld des Reiches

in der Zeit von 1933 bis 1945 in Milliarden Reichsmark. [3])



3) E. Wolf: Geld- und Finanzprobleme der deutschen Nachkriegswirtschaft, S. 198.

Bedeutung. Mußte zur Tilgung der Schulden die Steuerschraube zu stark angespannt werden, würde dies zu einer zunehmenden Stagnation der wirtschaftlichen Tätigkeit führen. Die Tatsache, daß ca. 90 Prozent der bis 1945 angelaufenen Schuldscheine Inlandsschuld waren, bedeutete zwar, daß im Falle einer Tilgung fast die ganze Tilgungsquote der eigenen Volkswirtschaft zufloß. Hier ist allerdings die Reserve zu machen, daß sich bekanntlich der Kreis der Steuerpflichtigen kaum mit demjenigen der Darlehenszeichner deckt. Eine Bedienung der Reichsschuld hätte derart schwerwiegende Wirkungen auf die wirtschaftliche und soziale Struktur gehabt, daß sich schon vom Schuldenproblem her eine radikale Lösung der Geldverhältnisse anbahnen mußte.

Bei den in der Folgezeit vorgelegten Reformvorschlägen spielt tatsächlich das Problem der Verschuldung des Reiches eine große Rolle.

Adolf Weber bemerkt dazu richtig,[4]) daß der Dienst der inneren Schuld (also 85% der Gesamtschuld) zirkulationstechnisch nur „einen Wechsel aus der einen Tasche in die andere Tasche" bedeutet.

Wenn es auch rein volkswirtschaftlich richtig ist, daß die vom Staate erhobenen Steuern für den Schuldendienst in Form von Zinsen und Amortisationen wieder in die Volkswirtschaft zurückfließen, so stellt sich erhebungstechnisch doch die Frage, ob nicht die Steuerehrlichkeit zu stark belastet würde und demzufolge die Steuereinnahmen absinken müßten. Zugegeben, daß die vollkommene Annullierung der Reichsschuld die Obligationäre zu Gunsten der Sachwertbesitzer enteignen würde, so werden wir noch sehen, daß sich diese Frage im Zusammenhang mit dem Lastenausgleich immer wieder stellt.

Wir stellen jedenfalls fest, daß die Frage der Reichsschuld, mit welcher sich, wie wir noch sehen werden, mehrere Lösungsvorschläge intensiv beschäftigen, einen ganzen Fragenkomplex aufwirft, dem in erster Linie sozialpolitische Bedeutung zukommt. Bereits bei der Feststellung der Höhe der Reichsschuld und beim Problem ihrer Tilgung stellt sich die Frage, wer die Last der Schulden tragen soll. Schon von diesem Moment an stellt sich mit der Reform der Geldordnung das Problem des Lastenausgleiches.

---

4) A. Weber: Wohin steuert die Wirtschaft? S. 48 ff.

2. Abschnitt

Der Geldüberhang

Neben dem einen großen Problem der Reichsschuld war die zweite Kardinalfrage der monetären Besserung, wie der aufgeblähte Geldumlauf auf ein normales Maß reduziert werden könne, jedenfalls auf ein Maß, das zum Produktionsvolumen in einem gesunden Verhältnis stand. In diesem Zusammenhang wurde der Begriff des Geldüberhanges geprägt.

Unter Geldüberhang können wir denjenigen Teil des Geldvolumens verstehen, der bei festgesetzten Preisen und bei Rationierung der Güterversorgung nicht mehr in der Lage ist, am gesetzlichen Markt als Nachfrage aufzutreten. Sei es, daß diese überhängige Geldmenge auf dem Weg der Steuern oder des Zwangssparens abgeschöpft wird, oder daß sie zu Hortungszwecken verwendet wird, es besteht jedenfalls eine weitgehende Überliquidität, die sich gleichlaufend zur Überschuldung des Staates bildet.[5])

Die Entstehung des Geldüberhanges hängt mit der Art der deutschen Kriegsfinanzierung zusammen, die es im Gegensatz zum ersten Weltkrieg aus politischen und anderen Gründen unterlassen hatte, das durch die Kriegsproduktion gesteigerte Einkommen durch Unterbringung der emittierten Schuldtitel beim sparenden Publikum zu kompensieren. Es wurde im Gegenteil die sog. „geräuschlose Finanzierung" praktiziert, welche den größten Teil der Schuldtitel bei den Kreditinstituten unterbrachte. Obwohl die Vorteile einer solchen Finanzierung für die psychologische Haltung des kriegführenden Volkes nicht unterschätzt werden dürfen, weil die Öffentlichkeit nicht mit Geldsorgen der Regierung belastet wird, so ist doch auch das Risiko einer solchen Methode nicht zu übersehen.

Ein Mißerfolg im Sinne eines raschen Abgleitens in grenzenlose, offene Inflation und Preissteigerung kann nur durch energische Preisbestimmungs- und Rationierungs-Maßnahmen, sowie eine starke Disziplin des Volkes vermieden werden, woran es in Deutschland während des zweiten Weltkrieges nicht fehlte.

---

5) F. Lütge: Einführung in die Lehre vom Gelde, S. 149: „Unter Geldüberhang ist also nicht die Tatsache einer Geldvermehrung an sich zu verstehen, sondern die Tatsache, daß das Preisniveau durch politische Maßnahmen niedrig gehalten wird, so daß der marktmäßige Ausgleich über ein entsprechend hohes Preisniveau nicht zustande kommen kann. Vom Konsumenten aus gesehen ergibt sich also eine Differenz zwischen dem Geldbetrag, den man ausgeben will (und könnte) und dem, den man ausgeben kann.

Entwicklung der Liquidität in Deutschland in Milliarden RM.[6])

	1913	1932	1938	1945
Stückgeld	6,6	5,6	10,4	73,0
Bankguthaben	12,3	12,7	18,7	100,0
Sparguthaben	24,5	15,3	27,3	125,0
Total:	43,4	33,6	66,4	298,0

Die Folgen des Geldüberhanges können dazu führen, daß in dem Moment, wo die staatliche Autorität erschüttert wird und die Annahme des Geldes als reguläres Tauschmittel nicht mehr erzwungen werden kann, das Geld seine Funktion als Tauschmittel mehr und mehr verliert und der Naturaltausch an seine Stelle tritt. Ein noch so hoher Nominallohn spornt nicht mehr zu erhöhter Arbeitsleistung an. Arbeitskraft und Rohstoffe werden zurückgehalten und der Bauer bleibt in der Ablieferung landwirtschaftlicher Produkte zurück, was die Schwierigkeiten rasch erhöht.

Diese Erschütterung der staatlichen Autorität oder besser der Verlust des Vertrauens in das deutsche Geld war bei einem großen Teil des deutschen Volkes mit dem Ende des Jahres 1944 eingetreten, als auch die militärischen Aussichten schwanden. Der Geldüberhang wird somit erst dann gefährlich, wenn das Vertrauen schwindet und sich in der Folge der schwarze Markt bildet, dessen Preise im allgemeinen die Relation von Geldumlauf und Konsumgüterangebot ausdrücken.

Eine besondere Folgeerscheinung dieser Entwicklung betraf die Banken. Der Bestand an Reichsschuldtiteln machte den Großteil ihrer Aktiven gegen Ende des Krieges aus. Die Liquidität der Banken wurde dadurch in hervorragendem Maße vom Schicksal der Reichsschuld abhängig, was sich unmittelbar bei Kriegsende für den Finanzbedarf der öffentlichen Hand verheerend auswirkte. Durch die Zerschneidung und Abschnürung Deutschlands in militärische Zonen und durch die Abtrennung gewisser Gebiete war eine Desorganisation des Bankwesens eingetreten, die zunächst jeden geregelten Bankverkehr unmöglich machte.

6) E. Wolf, a. a. O. S. 206.

3. Abschnitt

Die unmittelbaren Folgen der Niederlage und der Besetzung

Während der Entwicklungen von Reichsschuld und Geldüberhang sozusagen den geldlichen Reflex der vergangenen Kriegswirtschaft bilden, welche jedes am Krieg teilnehmende Land zu liquidieren hat, so soll noch kurz erwähnt werden, wie die Niederlage im Bereich der realen Wirtschaft Schäden hervorgerufen hat, welche für eine rasche Gesundung äußerst nachteilig sein mußten. Die Sieger befanden sich demgegenüber in einer ungleich besseren Lage. Unmittelbar nach der Waffenruhe konnten sie daran denken, den Wiederaufbau an die Hand zu nehmen. Deutschlands Niederlage im zweiten Weltkrieg dagegen hatte militärische und politische Maßnahmen zur Folge, durch welche die Volkswirtschaft weiterhin desorganisiert wurde, an materieller Substanz einbüßte und vom Ausland praktisch abgeschlossen wurde. Wenn an sich schon das Erbe der Kriegswirtschaft schon schwer auf dem Wiederaufbau lastete, so kamen noch folgende Maßnahmen hinzu: militärische Besetzung und Aufteilung des Reichsgebietes in vier unabhängige Besatzungszonen, Abtrennung der agrarischen Ostgebiete, Zuzug von 12 Millionen Ostflüchtlingen, Verlust des Saargebietes, Demontagen industrieller Betriebe, Produktionsbegrenzungen, Abschnürung vom Außenhandel, Desorganisation des Verwaltungsapparates.

Über all diesen Tatsachen lag noch der Schatten einer unklaren Besatzungspolitik, welche schließlich nur noch die Funktion des größeren politischen Spannungsfeldes zwischen Sowjet-Rußland und den westlichen Alliierten war, so daß der Oberkommandierende für die amerikanische Besatzungszone erst im März 1949 erklären konnte, die „negative Phase der Besetzung" sei jetzt abgeschlossen. Bis zu diesem Zeitpunkt war die Besatzungpolitik allgemein vom sog. „Morgenthau-Plan" her bestimmt, der sich die Umwandlung Deutschlands in einen Agrarstaat zum Ziel gesetzt hatte. Es war klar, daß alle diese Umstände einen wenig günstigen Start für monetäre Maßnahmen abgaben und daß überhaupt erst ernsthaft daran gedacht werden konnte, als sich schließlich die Besatzungspolitik unter dem Druck der Verhältnisse änderte.

II. KAPITEL

Die Entwicklung des Geldvolumens bis zur Währungsreform

1. Abschnitt

Das alte Geldvolumen

Der völkerrechtliche Charakter des durch den alliierten Kontrollrat regierten Deutschland war zumindest ungewiß, so daß eine eigentliche Rechtsnachfolge des Dritten Reiches fehlte. Die neu errichteten Länder konnten daher auch nicht zur Bedienung der Reichsschuld herangezogen werden, ganz abgesehen davon, daß die notwendigen Geldmengen gar nicht verfügbar waren. Indessen erschien bei den Kreditinstituten das durch die Kriegsfinanzierung geschöpfte Geld noch immer in den Bilanzen als Forderung gegen die nicht mehr bestehende Reichsbank. Es ist zwar zu berücksichtigen, daß durch die Kriegshandlungen ein Teil des bei Kriegsende vorhandenen liquiden Kapitals zu Grunde gegangen oder in den besetzten Ländern verblieben ist. So wurden allein bei der österreichischen Währungsreform ca. 8 Milliarden Reichsmark zum Umtausch präsentiert.[1]) Andererseits hat der Strom der Flüchtlinge und Ausgewiesenen, die in den westlichen Teil Deutschlands zurückströmten, gewiß einen beträchtlichen Zugang an Banknoten verursacht.

Es ist daher einzusehen, daß sich die Aufmerksamkeit der verantwortlichen Stellen — zunächst also der Militärregierungen — auf den Umfang des Geldvolumens konzentrierte. So erfolgte in der sowjetischen Besatzungszone unmittelbar nach der Besetzung durch die Sowjettruppen die Schließung der Banken und Börsen, sowie die Sperrung sämtlicher zu diesem Zeitpunkt bestehenden Guthaben. Lediglich ein Handgeld von 3—400 Mark wurde deblockiert, sowie diejenigen Konten, welche Angehörigen eines alliierten Staates gehörten. Diese Beträge machten jedoch nur einen kleinen Prozentsatz des gesamten blockierten Geldes aus. Hingegen blieb der gesamte Stückgeldumlauf unangetastet. Trotz dieser radikalen Sperrungs- und Blockierungmaßnahmen mußte damit gerechnet werden, daß ein

1) Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, 16. Jahresbericht, S. 37.

erheblicher Teil des Geldvolumens erhalten geblieben war, dessen Höhe aus naheliegenden Gründen jedoch nur geschätzt werden kann. Nicht zuletzt war dies darauf zurückzuführen, daß infolge der unsicheren militärischen Lage mit dem Herannahen der Front ein vermehrtes Bedürfnis nach liquidem Geld bestand.

Anders lagen die Verhältnisse in den von den Westmächten besetzten Zonen. Mit Ausnahme derjenigen Kontoinhaber, die unter das Militärgesetz Nr. 52[2]) fielen, waren die Banknoten in ihrem Besitz nicht angetastet worden.

Wenn es auch vorübergehend zu Beschränkungen in der Auszahlung kam, so hatten diese ihren Grund darin, daß es den Banken durch den Wegfall der Reichsbank nicht mehr möglich war, auf dieselbe zurückzugreifen. In dem Maße aber, als sich die Barliquidität der Banken besserte, konnten auch diese Restriktionen entfallen. Obwohl die Reichswerte durch das Nichtbestehen des Reiches und der der Reichsbank sehr problematisch geworden waren, und obwohl fast der ganze deutsche Effektenbesitz, der sich im Zeitpunkt des Zusammenbruches im Girosammeldepot Berlin befand, verschwunden war, durften die Banken solche Stücke zum vollen Nennwert bilanzieren. E. WOLF nimmt an, daß verschiedene Banken aus den Finanzüberschüssen der Länderkassen gestützt wurden, als ab Mitte 1946 die Abhebungen zu überwiegen begannen.

2. Abschnitt

Die Zunahme des Geldvolumens durch die Finanzierung der Besatzungskosten

Selbst wenn die deutsche Produktion nach Kriegsende sehr rasch wieder auf die Vorkriegshöhe gebracht worden wäre, wäre der Umlauf an Geldmitteln bei einem faktisch stehengebliebenen Preisniveau viel zu hoch gewesen. Die tatsächliche Lahmlegung der Produktion durch den Mangel an Energie und Rohstoffen mußte daher das Mißverhältnis von Geldvolumen und Produktion nur noch vergrößern.

---

2) Das Militärgesetz Nr. 52 verfügte die Blockierung der Konten, die im Besitz von nationalsozialistischen Funktionären in gehobener Stellung und Angehöriger der als verbrecherisch erklärten Organisationen waren.

Ausdruck dieser Disproportion ist einerseits der Geldüberhang und andererseits der „schwarze Markt".

Die vollkommene Desorganisation der deutschen Verwaltung hätte eine Sicherstellung der Geldbedürfnisse der einrückenden Besatzungstruppen nicht gewährleistet. Diese waren also gezwungen, vom ersten Augenblick an die sog. alliierte Mark in Umlauf zu setzen.[3]) Mit Hilfe dieses Besatzungsgeldes wickelten sich die notwendigen Geschäftshandlungen zwischen Besatzung und deutschen Stellen ab. Es handelte sich bei diesem Besatzungsgeld lediglich um eine „bedarfsorientierte Ausgabe von Staatspapiergeld mit Zwangscharakter" (E. WOLF).

Die hohen Ansprüche einer jeden militärischen Besatzung lassen es klar erscheinen, daß es sich um eine beträchtliche Vermehrung des bisherigen Geldvolumens gehandelt hat, wobei wir allerdings wieder auf Schätzungen angewiesen sind.[4]) Es kommt hinzu, daß die Besoldung der alliierten Truppen eine außerordentliche Höhe erreichte. So betrug im Herbst 1946 ein Monatssold für Mannschaften und Unteroffiziere der amerikanischen Besatzungsarmee 900—1350 Mark für den „Private" und bis zu 3000 Mark für den „First Sergeant". Außerdem war der zu Grunde gelegte Umrechnungskurs für ein US-Dollar gleich 10 Mark. So lange für die Soldaten der Westmächte die Möglichkeit bestand, den in alliierter Mark erhaltenen Sold in einheimische Währung zu konvertieren, floß natürlich der größte Teil des Besatzungsgeldes nicht in die deutsche Wirtschaft, sondern wurde als Ersparnis ins eigene Land zurückgeführt. Diese für die alliierten Schatzämter kostspielige Prozedur wurde bald danach begrenzt, um schließlich ganz unterbunden zu werden, da das Besatzungsgeld auf diese Art immer mehr zu einer Belastung der eigenen Haushaltsrechnung der Besatzungsmächte wurde.

Die Soldaten der Sowjet-Union hatten im Gegensatz hierzu zu keiner Zeit die Möglichkeit, die Besatzungsmark in Rubel umzutauschen, so daß der Auftrieb des Geldvolumens in der sowjetischen Besatzungszone unverhältnismäßig viel größer war. Außerdem spielte das Besatzungsgeld bei der Übernahme deutscher Fabriken durch Zwangsaufkäufe eine viel größere Rolle als in den Westzonen.

---

3) Hilldring: Use of occupation currency by four occupying powers. Dept. of State Bulletin, 29. 6. 1947. pp. 1304—1306.

4) Die bis Ende 1945 ausgegebenen Beträge an Besatzungsgeld belaufen sich nach Angaben der BIZ (16. Jahresbericht, S. 36) auf insgesamt 3,7 Milliarden Mark, während der in der Sowjet-Zone im Umlauf gesetzte Betrag höher geschätzt wird.

Die Schätzungen über die Zunahme des Geldvolumens durch den Zugang an Besatzungsgeld gehen auseinander.[5]) Sie schwanken zwischen 7 und 20 Milliarden Mark. E. WOLF schätzt die Zunahme bis Ende 1946 auf ca. 12 Milliarden Mark. Tatsächlich scheint gegen Ende 1946 der Höhepunkt in dieser Entwicklung erreicht worden zu sein, als man damit begann, sich der Gefahr einer zunehmend — offenen Inflation bewußt zu werden — und ihr durch verschiedene Maßnahmen zu steuern begann.

3. Abschnitt

Die Inflationsbekämpfung vor der Währungsreform

Die Eindämmung der eben dargestellten inflationistischen Entwicklung erfolgte in der Hauptsache durch die folgenden drei Maßnahmen: Drastische Erhöhung der Steuern, Einschränkung der Ausgabe von Besatzungsgeld, Bezahlung der Importe in Reichsmark zur Verfügung der Militär-Regierung.

Am 12. Februar 1946 verfügte der alliierte Kontrollrat eine drastische Erhöhung der Einkommensteuer, der Umsatzsteuer, sowie verschiedener anderer Steuern. Die Erhöhungen waren außerordentlich hoch, da als ihr Ziel die Geldabschöpfung, also die Verkleinerung des Geldvolumens angegeben wurde. Das Steueraufkommen der Länder ging in der Folge beachtlich in die Höhe. Während die amerikanische Zone für das Haushaltsjahr 1946/47 einen Ausgabenüberschuß von 1,3 Milliarden RM vorsah, wurde auf Grund der massiven Steuererhöhungen ein Einnahmeüberschuß von 1,7 Milliarden RM erreicht.

Zur Geldabschöpfung durch Steuererhöhung, wie sie in diesem Falle praktiziert wurde, sind einige kritische Bemerkungen zu machen. In einer Wirtschaft, welche sich gerade anschickt, die Stagnation in der Produktion zu überwinden, muß die Steuererhöhung zu Geldabschöpfungszwecken in ihrem volkswirtschaftlichen Erfolg sehr bezweifelt werden. Durch solche Maßnahmen wird in erster Linie die Produktion betroffen, während die Teilnehmer am schwarzen Markt steuerlich kaum zu erfassen sind. Gerade dort aber ist der Geldüberhang anzutreffen. Durch eine außerordentliche Be-

5) Nach amtlicher Schätzung amerikanischer Stellen befanden sich im Frühjahr 1946 = 1 476 000 alliierte Soldaten in Deutschland, davon allein 700 000 sowjetrussische (BIZ, 16. Jahresbericht. S. 36).

lastung der Produktion wird der Anreiz zu produzieren, nur noch verringert. Der Mangel an Gebrauchsgütern wird immer spürbarer, so daß die Inflation von der realen Wirtschaft her neuen Auftrieb erhält, und zwar über den Umweg einer steuerlichen Maßnahme, welche ursprünglich als Inflationsbekämpfung gedacht war.

Im Laufe des Sommers 1946 erließen die englische, amerikanische und französische Militärregierung Verordnungen über die Einführung neuer Zahlungsmittel für die Besatzungsmacht. Das neue Geld lautete auf Pfund Sterling, Dollar und franz. Franc und war nur für die Bezahlung des Soldes der Besatzungarmee gedacht.[6]) Eine Weitergabe des Geldes an deutsche Stellen war verboten. Dagegen war das Besatzungsgeld unbeschränkt in die Währung des Heimatlandes konvertierbar. Diese Regelung hatte für die Angehörigen der Besatzungsarmeen eine starke Senkung der Besoldungssätze zur Folge; der deutsche Geldmarkt erfuhr dagegen eine Entlastung in dem Sinne, als eine der Hauptquellen der Nachkriegsinflation, nämlich der Zugang an Besatzungsmark verstopft wurde. Der im offiziellen Verkehr der Besatzungsmächte mit deutschen Stellen entstehende Bedarf an Reichsmark wurde durch die einzelnen deutschen Länder als Besatzungskosten aufgebracht oder aus sog. Sonderfonds der Besatzung gedeckt. Dieser wichtige Abschnitt in der Entwicklung des deutschen Geldwesens in der Anfangszeit der Besetzung bedeutete, daß wenigsten damit gerechnet werden konnte, daß das Geldvolumen keine weitere Aufblähung mehr erfuhr. Dieser Stillstand genügte jedoch nicht, um schon daraus gewisse Hoffnungen auf die Gesundung des Geldwesens abzuleiten. Die Hauptfrage war nun die, ob es gelingen würde, durch irgendwelche Maßnahmen die entgegengesetzte Geldpolitik zu verwirklichen, d. h. das Geldvolumen durch eine entschlossene Deflations-Politik auf einen Umfang herabzudrücken, der dem Produktionsvolumen entsprach. Wir haben bereits die Problematik steuerlicher Maßnahmen zur Geldabschöpfung erwähnt, die in erster Linie auf die Produktion drücken und daher die Normalisierung von der Güterseite her nur verlangsamen. Wir werden uns im Zusammenhang mit den einzelnen Vorschlägen zur Währungsreform mit der Problematik anderer Mittel der Geldabschöpfung zu befassen haben.

---

6) Die neuen Zahlungsmittel für die Besatzungstruppen wurden von der britischen Besatzungsmacht am 1. August 1946 (British Armed Forces Special Vouchers), von der amerikanischen am 17. September 1946 (Military Payment Certificates) und von den französischen Behörden Anfang Februar 1947 eingeführt.

Inzwischen ist in diesem Zusammenhang noch eine andere Tatsache zu erwähnen, die zur Absorbierung eines Teiles des Geldüberhanges beigetragen hat. Um die katastrophale Ernährungslage Deutschlands nicht zum vollständigen Chaos werden zu lassen, sahen sich die Besatzungmächte (insbesondere USA und England) veranlaßt, Lebensmittel und Rohstoffe in ihre Zone einzuführen, ohne daß diese Einfuhren aus dem Erlös des bis dahin kaum nennenswerten Exportes hätten gedeckt werden können. Der deutsche Importeur zahlte jedoch die eingeführten Waren in Reichsmark und zwar auf ein Sonderkonte der betr. Militärregierung. Den entstehenden Einfuhrüberschüssen stand also ein zahlenmäßiges Equivalent in Reichsmark gegenüber. Diese Konten erreichten in kurzer Zeit eine beachtliche Höhe. So betrug der Einfuhrüberschuß für die US-Zone in der Zeit von Juli 1945 bis November 1946 295,3 Millionen Dollar. Der Einfuhrüberschuß der britischen Zone wurde für den gleichen Zeitraum mit 185 Mill. Dollar angegeben. Legt man diesen Beträgen einen Wechselkurs von 3.30 Reichsmark = 1 Dollar zu Grunde, so beläuft sich der angelaufene Betrag in Reichsmark zur Verrechnung der Importe über 1,5 Milliarden Reichsmark.

Die französische und sowjetische Besatzungszone hatten zu diesem Zeitpunkt keine Einfuhrüberschüsse zu verzeichnen. Insgesamt aber wirkte schon der Betrag der beiden anderen Zonen in einem gewissen Maße kaufkraftsterilisierend.

Wenn trotz dieser genannten Maßnahmen und Tatsachen (Steuererhöhung, Unterbindung des Zuflusses von Besatzungsmark, Sterilisierung des Einfuhrüberschusses) keine genügende Gesundung der monetären Verhältnisse spürbar wurde, so ist der Grund dafür außerhalb des Bereiches des Geldkreislaufes zu suchen. Selbst wenn es gelungen wäre, das Geldvolumen auf das Niveau der Vorkriegszeit zurückzuführen, könnte das Geld seine normale Funktion nur erfüllen, wenn es gelänge, auch im Bereich der realen Wirtschaft zur Normalisierung zu kommen. Einerseits ist der Zustand des Geldwesens der Reflex der wirklichen Lage der Wirtschaft, andererseits übt auch die Desorganisation des Geldwesens ihren zersetzenden Einfluß auf die Wirtschaft aus. Diese Wechselbeziehung und Wechselwirkung von Geld und realer Wirtschaft steht in den Jahren 1947/48 im Mittelpunkt der Diskussion um die Neuordnung des deutschen Geldwesens. Dabei muß allerdings berücksichtigt werden, daß gerade die Gestaltung der realen Wirtschaft von Überlegungen beeinflußt war, die weder von den Deutschen selber ausgingen, noch aus dem Fra-

genkreis der wirtschaftlichen Neuordnung kamen. Politische und militärische Gesichtspunkte der Siegerstaaten hatten nach wie vor die Priorität vor den wirtschaftlichen. Erst als es die politische Konstellation notwendig machte, die deutsche Wirtschaft wieder vermehrt in das westeuropäische Wirtschaftspotential einzuschalten, fielen nach und nach die größten Hemmungen im Bereich der realen Wirtschaft, ohne deren Beseitigung jede Währungsreform eine mathematische Spielerei bleiben mußte.

E. WOLF gibt eine interessante Zusammenstellung und Darstellung der monetären Entwicklung vor der Währungsreform. Aus dieser Schätzung geht hervor, daß die Wirkung der vorgenannten Maßnahmen für die Reduktion des Geldvolumens relativ gering war. Die nach Abzug alle durch Kriegseinwirkung und restriktive Maßnahmen verbleibende Geldmenge betrug immer noch ein Mehrfaches des Geldvolumens eines Friedensjahres. Zieht man die Lage der Produktion um dieselbe Zeit in Betracht, so geht klar hervor, daß bei diesem Stand der Dinge jede monetäre Maßnahme in ihrer Wirkung verpuffen mußte.

Veränderungen des deutschen Geldvolumens seit Kriegsende[7])

(Rohe Schätzung)

A. Bestand gegen Kriegsende		rd. 300 Mrd. RM
I. Verringerung durch Kriegshandlungen, Gebietsabtretungen und Blockierungsmaßnahmen		
1. Physische Vernichtung von Banknoten	— 4	
2. Gebietsabtrennungen	— 56	
3. Guthabenblockierung in der Sowjet-Zone und in Berlin	— 70	
4. Totalblockierung best. Guthaben in den Westzonen	— 8	
	— 138	
II. Vergrößerung durch expansive Maßnahmen		
1. Einstrom an Besatzungsgeld		+ 12 Mrd. RM
2. Verwendung von Reserve-Reichsbanknoten		+ 2 Mrd. RM
3. Kreditgewährung bes. a. d. öffentl. Hand		+ 2 Mrd. RM
4. Deblockierung von Kleinsparer- und UN-Bürgerguthaben in der Sowjetzone		+ 2 Mrd. RM
		+ 18 Mrd. RM

7) Vgl. E. WOLF, a. a. O. S. 219.

III. Verringerung durch kontraktive (bzw. sterilisierende) Maßnahmen

1. Einnahmeüberschüsse der öffentl. Verwaltungen	— 4
2. Einzahlungsüberschuß der Außenhandels-Sammelkonten	— 1
3. Abnahme des Besatzungsgeldes	— 2
	— 7

IV. Saldo der Veränderungen — 127 Mrd. RM

B. Demgemäß: Bestand Frühjahr 1947 (ohne Berücksichtigung „sterilisierter" öffentlicher Guthaben) **173 Mrd. RM**

III. KAPITEL

Die Vorbereitung der Währungsreform

1. Abschnitt

Geldüberhang und reale Wirtschaft

Da, wie wir oben festgestellt haben, der Reduktion des Geldvolumens nur ein geringer Erfolg beschieden war, übte der Geldüberhang nach wie vor seinen Einfluß auf die reale Wirtschaft aus. Dies wurde um so mehr spürbar, als bereits weite Kreise, bei denen von Geldüberhang keine Spur war, unter dem Druck der angezogenen Steuerschraube standen, zumal die indirekten Massensteuern eine besonders starke Erhöhung erfahren hatten. Dieser Zustand war nicht nur vom sozialpolitischen Standpunkt aus höchst bedenklich, sondern zeigte auch sehr nachteilige Folgen für die ökonomischen Zusammenhänge.

Es kann überschauend festgestellt werden, daß die Diskussion über eine Neuordnung des Geldwesens, d. h. über die Währungsreform von deutscher Seite aus gesehen in dem Moment in ein neues Stadium tritt, wo die Auswirkungen der neuen Steuerpolitik in der realen Wirtschaft fühlbar werden, d. h. in dem Moment, wo das Geld beginnt, in einem Teil der Wirtschaft seine Funktion als Bewertungs- und Tauschmittel wieder aufzunehmen, nachdem die Wirtschaft vorübergehend zum reinen Naturaltausch herabgesunken war, wo die Gefahr bestand, daß „an die Stelle des Umtausch- und Preisausdruckmittels Geld die rohe Brachialgewalt" treten würde.[1])

Die erwähnten steuerlichen Maßnahmen vom Sommer 1946 haben zweifellos dazu beigetragen, den Einfluß des Geldes auf die reale Wirtschaft sowohl im guten als auch im schlechten Sinn noch schärfer herauszustellen. Dadurch, daß die steuerliche Geldabschöpfung notwendigerweise nur einen kleinen Teil des Geldüberhanges, den schwarzen Markt aber gar nicht erfassen konnte, wurde die Diskrepanz zwischen den legalen Märkten einerseits und dem schwarzen Markt andererseits immer größer. Auf der Seite der legalen Märkte stellen wir deflationistische Tendenzen fest, während der schwarze Markt vollkommen isoliert dasteht und sein eigenes Preisniveau hat.

1) A. Weber: a. a. O. S. 49.

Die aus dieser Tatsache resultierenden sozialen Spannungen kamen infolge der Anwesenheit der Besatzungstruppen weniger zum Vorschein, während die Blüte der Vergnügungs- und Luxus-Industrie einerseits und die Keller- und Trümmerwohnungen andererseits das äußere Bild einer derart gespaltenen Wirtschaft abgaben.

a) Der Einfluß des Geldüberhanges auf den Arbeitsmarkt

Das Bestehen des Geldüberhanges und somit des schwarzen Marktes bedeutet theoretisch gesehen wohl eine Spaltung der Wirtschaft. Konkret gibt es dagegen keine Abgrenzung des illegalen gegen den legalen Markt. Jedermann hat die Möglichkeit, einen ihm verbliebenen Sachwert auf dem schwarzen Markt anzubieten und den aus dem Geldüberhang stammenden Erlös dem legalen Markt zuzuführen, z. B. zur Bezahlung der Steuern, zum Bezug der rationierten Lebensmittel, deren Preis festgesetzt und kontrolliert ist, usw. Gerade diese in concreto dauernde Verschiebung, dieses dauernde Eindringen des Geldüberhanges in die Sphäre der kontrollierten Märkte neutralisiert die Sanierungsmaßnahmen und verschleiert die wirkliche Lage der Wirtschaft.[2])

Diese Tatsache tritt insbesondere auf dem Arbeitsmarkt zu Tage. Das Geld übt keinerlei Anreiz für die Arbeitsleistung mehr aus. Analog zum Natural-Tausch tritt die Entlöhnung in Naturalien und industriellen Produkten an Stelle des Geldlohnes und macht den eigentlichen Reallohn aus.

Die Folge davon ist ein rasches Absinken der Arbeitsleistung in allen denjenigen Betrieben, die ihren Arbeitern diese Naturalentlöhnung nicht zu bieten vermögen. Der Kompensationshandel unmittelbar zwischen den industriellen Betrieben ist die Folge.

Außer dem objektiven Verlust an Arbeitskraft durch Nachlassen in der Leistung spielt der sog. Absentismus eine große Rolle. Der Arbeiter ist gezwungen, einen Teil der Arbeitswoche auf dem Land zu verbringen, um ein Minimum landwirtschaftlicher Produkte zu „hamstern" oder um Holz zu Heizzwecken zu schlagen. Der Unternehmer, der in der Hoffnung auf bessere Zeiten seinen Stamm an Facharbeitern durchhalten will, ist gezwungen, das zahlreiche Fehlen hinzunehmen.

---

2) P. Kirsch: Zigaretten, die Vermögen liquidieren, in „Wirtschaftsspiegel" S 264—266.

Schließlich bewirkt die Möglichkeit, durch Teilnahme am schwarzen Markt das zum Lebensminimum notwendige Nominaleinkommen verhältnismäßig leicht zu erreichen, das Zustandekommen sog. Scheinarbeitsverhältnisse. Der Verlust an produktiver Arbeitskraft und der Schaden, welcher der nationalen Wirtschaft durch die drei Erscheinungen zugefügt wird, ist statistisch überhaupt nicht zu erfassen.

b) Geldüberhang und Produktion

Parallel zu den negativen Erscheinungen im Bereich des Produktionsfaktors „Arbeit" wirkt sich der Geldüberhang auch auf den Einsatz des Kapitals verheerend aus. So wie der Arbeiter versucht, seine Arbeitskraft so gut als möglich zu schonen, sieht auch der Kapitalbesitzer seine Aufgabe darin, den Sachwert der vorhandenen Kapitalanlage auf keinen Fall zu mindern. Auch von dieser Seite her wird die Produktion absichtlich gedrosselt. Das Kapital beteiligt sich an der allgemeinen Flucht in die Sachwerte, die zunächst in der sparsamen Verwendung der bestehenden Anlagen und deren Erhaltung besteht.

Da sich derselbe Prozeß in der Landwirtschaft[3]) abwickelt, muß die Produktion mehr und mehr einer vollständigen Stagnation entgegengehen. Im Jahre 1946 ist der Gesamtproduktionsindex noch 34 gegen 100 im Jahre 1936.

c) Geldüberhang und Wirtschaftslenkung

Aus dem Obengesagten geht klar hervor, daß auch die Lenkungsinstrumente des Staates zerstört sind, wenn durch das Bestehen des Geldüberhanges monetäre fiskalische Maßnahmen sich in diesem „Hohlraum Geldüberhang" verfangen. Der verstärkte Einsatz der direkten Kontrolle durch Polizeiaufsicht ist sowohl in seiner Anwendung als auch in seinen Ergebnissen mehr als fragwürdig. Versucht man durch steuerliche Maßnahmen oder sonstige Abgaben dem Produzenten beizukommen, so antwortet dieser mit einer weiteren Einschränkung der Produktion.

Preisprämien bleiben andererseits ohne Wirkung, wenn der Ausweg über den schwarzen Markt höhere Preise erreichen läßt.

---

3) W. Röpke: Um die deutsche Wirtschaftsheilung, NZZ. Nr. 361 v. 20. 2. 1948.

d) Soziale Folgen des Geldüberhanges

Die Auswirkungen der geschilderten Lage auf das soziale Leben sind verheerende. Das Volk wird zwangsläufig gespalten in Sachwertbesitzer und Anbieter von Arbeitskraft. Das an sich schädliche Gebilde des Monopols wird zur Norm der Gesellschaftsverhältnisse und tritt in unzähligen Variationen im Verkehr von Mensch zu Mensch auf. Die soziale Atmosphäre wird dadurch vergiftet. Jeder Sachwertbesitzer, jeder Wohnungsinhaber wird zum Monopolisten gegenüber den Nachfragenden und nutzt nur oft seine Machtposition dem Nächsten gegenüber aus. Die Gesellschaft muß immer mehr in sich selbst zerfallen und sich damit von der Grundlage des Wiederaufbaues entfernen.[4]) Aus dieser Sachlage heraus müssen die Sanierungspläne verstanden werden, die allenthalben gemacht wurden und deren wichtigste im folgenden besprochen werden sollen.

2. Abschnitt

Die verschiedenen Reformpläne

Eine große Zahl privater, halbamtlicher und amtlicher Denkschriften haben sich in den Jahren 1945/48 mit der Neuordnung des Geldwesens befaßt. Das Wort „Währungsreform" wurde mehr und mehr zum Stichwort der wirtschaftspolitischen Diskussion, über die RÖPKE nicht ganz zu Unrecht klagt, „daß man in Deutschland viel zu viel von der Währungsreform und viel zu wenig von der Wirtschaftsreform spricht.[5]) In der Tat war die öffentliche Diskussion über die Währungsreform — besonders in der letzten Phase — nicht ohne Gefahren. Einmal bestand die Gefahr darin, den Gesichtskreis gegenüber den allgemeinen Problemen der realen Wirtschaft zu verengen und die nicht monetären Hemmungen des Wiederaufstieges aus den Augen zu verlieren. Das Wort „Währungsreform" wurde zu einer Art Zauberformel, die man nur anzuwenden brauchte, um die Produktion wieder in Gang zu bringen. Andererseits bringt eine solche

---

4) H. Schild: „Die Bereinigung des Geldes und der Reichsschuld als naturrechtliches und soziales Problem", in: „Stimmen der Zeit", 72. Jg., Bd. 139, Heft 8, S. 117 bis 128.

5) W. Röpke: Kollektivistischer Starrkrampf in Deutschland. NZZ. Nr. 1162 vom 1. 6. 1948.
W. Röpke: Die Ursachen des wirtschaftlichen Marsamus in den westlichen Zonen. NZZ. Nr. 702 v. 4. 4. 1948

Diskussion in der Öffentlichkeit zahlreiche Gerüchte mit sich, die sich als psychologischer Faktor hemmend auswirken können. Diese Tatsache trat insbesondere im letzten Abschnitt der Vorbereitungen in Erscheinung, als jedermann seine wirtschaftliche Aktivität in Erwartung der Reform auf ein Minimum begrenzte.

Je länger diese Wartezeit ausgedehnt wurde, um so mehr ging der Wirtschaft an Produktivkraft verloren. Schließlich gelangt man an einen Punkt, wo man die Reform durchführen muß, selbst wenn der Termin, wirtschaftlich gesehen, noch gar nicht so günstig erscheint.

An positiven Seiten der Erörterung der Geldneuordnung sind in erster Linie folgende Tatsachen festzuhalten:

1. Die Mehrzahl der an der Diskussion Beteiligten erstrebten höchstmöglichen Grad von Wissenschaftlichkeit und Objektivität unter Ausschaltung parteipolitischer und doktrinärer Sonderinteressen.
2. Man ist sich allgemein darüber einig, daß eine offene Inflation wie diejenige nach dem ersten Weltkrieg mit allen Mitteln des Staates vermieden werden muß.
3. Ein gewisses Maß sozialer Verantwortung ist allen Vorschlägen gemeinsam.
4. In allen Kreisen ist weitgehend der Wille zur Zusammenarbeit festzustellen.

Was den sachlichen Inhalt der Vorschläge betrifft, so ist ihnen fast durchweg gemeinsam, daß sie um drei Fragenkomplexe kreisen, die sich aus den Grundlagen und dem Wesen des Gesamtproblems der Währungsreform ergeben: Die Frage nach der Technik und Methode der Beseitigung des Kaufkraftüberhanges, die Frage der gerechten Verteilung der durch Reichsschuld und Kriegsschäden entstandenen Schäden und die Frage nach den außermonetären Bedingungen und dem Zeitpunkt der Durchführung der Währungsreform.

Im folgenden soll gezeigt werden, wie im einzelnen zu diesen drei Problemkreisen Stellung genommen wurde. Dabei werden in erster Linie diejenigen Gutachten und Vorschläge herangezogen, von denen man infolge ihres halbamtlichen oder gar amtlichen Charakters annehmen kann, daß sie auf die Gestaltung der Reform einen Einfluß ausgeübt haben. Damit soll über die große Zahl privater Beiträge, die in der Form von Broschüren oder Artikeln erschienen sind, kein Werturteil gefällt sein. Irgendwie kehren die Elemente der Diskussion immer wieder, und es handelt sich nicht darum, die Frage des

„Urheberrechtes" für die endgültige Lösung abzuklären. Von diesen offiziösen und offiziellen Plänen sind in erster Linie zu nennen: Der sog. „Homburger Plan", der die amtliche Stellungnahme des Wirtschaftsrates des vereinigten Wirtschaftsgebietes darstellt.[6]) Durch Beschluß des Wirtschaftsrates vom 23. Juli 1947 wurde ein kleines Gremium deutscher Sachverständiger gebildet, die den „Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung des Geldwesens" ausarbeiteten. Von größtem Einfluß auf die endgültige Gestaltung der Währungsreform war sodann der im Auftrag der amerikanischen Militärregierung ausgearbeitete „Dodge-Colm-Goldsmith-Plan", an dem ausschließlich amerikanische Experten beteiligt waren, und der nur aus Pressemeldungen bekannt wurde.[7]) Seit Juli 1945 bestand in München der „Ausschuß für Wirtschafts- und Finanzpolitik", der sich im Auftrage der neugebildeten Münchener Gewerkschaften mit den Fragen der Währungssanierung befaßte. Diese Vorschläge wurden im September 1945 unter der Bezeichnung „Plan G, Ein Gesamtplan für die Regelung der schwebenden Währungs- und Finanzprobleme"[8]) bekannt. Ebenfalls in München bestand die „Volkswirtschaftliche Arbeitsgemeinschaft für Bayern", mit Prof. Adolf Weber an der Spitze. Bereits am 13. Juli 1945 legte sie der amerikanischen Militärregierung einen Gesetzentwurf zur Neuordnung des Geldwesens vor. Schließlich ist in dieser Reihe noch das sog. „Detmolder Memorandum" zu nennen, das die deutscherseits gemachten Vorschläge aus der britischen Zone enthält.

Aber auch außerhalb Deutschland stieß das Problem der deutschen Währungssanierung auf großes Interesse. Nicht selten haben es deutsche Autoren von Namen vorgezogen, ihre Gesichtspunkte in der ausländischen und vor allem in der schweizerischen Presse darzulegen.[9])

---

6) Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung des Geldwesens (Homburger Plan). Vorgelegt von der Verwaltung für Finanzen des Vereinigten Wirtschaftsgebietes, Heidelberg, 1948.

7) Der Währungsplan Dodge-Colm-Goldsmith, in „Deutsche Finanzwirtschaft", 1. Jg., Nr. 9, Seite 24—25.

8) Plan G, Ein Gesamtplan für die Regelung der schwebenden Währungs- und Finanzprobleme. Herausgegeben vom Ausschuß für Wirtschafts- und Finanzpolitik der Münchener Gewerkschaften, München, 1946.

9) In diesem Zusammenhang muß die führende Rolle der Neuen Zürcher Zeitung erwähnt werden, welche während der ganzen Entwicklung ausführliche Beiträge über das Problem der Währungsrefom brachte.

a) Die Vorschläge zur Beseitigung des Geldüberhanges

Die für die Beseitigung des Geldüberhanges denkbaren Möglichkeiten ergeben sich aus der Quantitätstheorie und der aus ihr abgeleiteten Verkehrsgleichung. Theoretisch wäre denkbar, auf alle vier Faktoren in dem Sinne einzuwirken, daß sich das Verhältnis von Geldvolumen und Güterseite bessert. Praktisch sind jedoch drei Methoden möglich, wie sie auch in dem Kommentar zum Homburger Plan erscheinen, und in den Beratungen der „Sonderstelle Geld und Kredit“[10]) des Wirtschaftsrates eine Rolle gespielt haben. Es ist daher angebracht, die Vielzahl der Vorschläge im Hinblick auf diese praktischen Möglichkeiten einzuteilen und zu beurteilen, wobei wir uns notgedrungen wieder an die wichtigsten Vorschläge halten.

aa) Der Zustand des Geldwesens, mit dem es die Reduktion des Geldüberhanges zu tun hat, kann mit dem Begriff der „zurückgestauten Inflation“[11]) definiert werden. Infolge der kriegsbedingten Ausweitung des Geldumlaufes bei festgesetzten Preisen vergrößert sich die Disproportionalität zwischen Preisniveau und Geldmenge dauernd. Diese Erscheinung im monetären Sektor haben wir als Geldüberhang bezeichnet. Eine e r s t e Möglichkeit, diesen Geldüberhang zum Verschwinden zu bringen, besteht darin, den Preisen freien Lauf zu lassen und sie so lange steigen zu lassen, bis sich ein neues Gleichgewicht zwischen Gütermenge und Geldmenge bildet. Sobald dieses neue Gleichgewicht erreicht ist, kann daran gedacht werden, die alte Währungseinheit auf eine neue abzuwerten..

Obwohl diese Methode den Konzeptionen der liberalen Auffassung der Marktwirtschaft entsprechen würde, finden wir kaum einen Vertreter, der sich zu ihr bekennt. Selbst RÖPKE[12]) gibt zu, daß diese Methode des „Ausschwingenlassens“ nur theoretisch besteht, da die Wucht des Auftriebes der Preise und vor allem der Löhne es schwer machen könnte, ein neues inflationsloses Gleichgewicht zu halten. Er tritt jedoch für eine „Kombination einer milden Währungsreform

---

10) Vergleiche den Kommentar zum Homburger Plan von C. Fischer, welcher in der Ausgabe des Springer-Verlages Heidelberg enthalten ist.

11) W. Röpke: „Zurückgestaute Inflation“, die moderne Wirtschaftskrankheit. NZZ. Nr. 1153 v. 14. 6. 1947 und Nr. 1161 v. 15. 6. 1947. Der Ausdruck „zurückgestaute Inflation“ stammt von Röpke. Wir können uns jedoch nicht entschließen, seine Definition anzunehmen, wenn er sagt: „Zurückgestaute Inflation ist die Kreuzung von Kollektivismus und Inflation. Eine bedingte Ausweitung des Geldvolumens braucht noch keine kollektivistische Maßnahme zu sein.

12) W. Röpke: Kollektivistischer Starrkrampf in Deutschland.

mit der Politik des Ausschwingenlassens" ein, wobei er die Aufwärtsbewegung der Preise als deren „wichtigstes Stück" bezeichnet. Im großen und ganzen stimmen andere Vorschläge darin überein, daß diese Methode, den Geldüberhang zu beseitigen, nicht unbedenklich sei. E. WOLF stellt fest, daß zumindest soweit Einigkeit besteht, „als die Renormalisierung heute wohl nirgends mehr allein von der Güterseite erhofft wird und auch k a u m e i n e i n f l a t i o n i s t i s c h e L ö s u n g b e f ü r w o r t e t w i r d". Dem „Plan G" sind die folgenden von den Gewerkschaften angenommenen „Grundsätze zur Lösung der Wirtschafts- und Finanzprobleme" vorangestellt:[13])

1. Entschiedene Ablehnung jedes inflationistischen Lösungsversuches; Bekämpfung der bestehenden Inflationsgefahr mit allen Mitteln.
2. Neuordnung des Geldwesens durch sofortige Beseitigung des Kaufkraftüberhanges. Auch der „Homburger Plan" lehnt die inflationistische Lösung in jeder Form ab, da „eine dem Geldüberhang entsprechende Preissteigerung das ganze Gefüge der Löhne und Gehälter in Bewegung bringen und zu einer weiteren Schlechterstellung der Geldvermögen gegenüber den Sachvermögen" führen würde. Die sich hieraus ergebenden sozialen Spannungen brauchen nicht notwendigerweise bei der Neuordnung des Geldwesens in Kauf genommen werden.

Schließlich hat das amerikanische Sachverständigengutachten, der „Dodge-Colm-Goldsmith-Plan", von vorne herein eine Entwertung des Geldes um 90 Prozent vorgesehen.

Die allgemeine Ablehnung der inflationistischen Lösung ergibt sich hauptsächlich aus drei Gründen: Einmal ist der Schock der Inflation im Gefolge des ersten Weltkrieges noch so lebendig im deutschen Volke, daß sich dieser Weg schon aus politischen Gründen nicht empfahl. Zweitens trug die Größenordnung des bestehenden Geldüberhanges zur Ablehnung der Politik des Ausschwingenlassens bei. Je größer der zu beseitigende Geldüberhang und je kleiner die „potentielle Produktionsbereitschaft",[14]) desto schwieriger gestaltet sich die monetäre Regelung im Konkreten, wenn auch in der Theorie diese Schwierigkeit nicht in Erscheinung tritt. Drittens waren es vor allem soziale Bedenken, welche die inflationistische Methode ausschlossen.

---

13) a. a. O. S. 3.

14) L. Erhard: Die deutsche Wirtschaft vor dem Abgrund — vor dem Aufstieg? NZZ. Nr. 1733 v. 7. 9. 1947.

bb) Während jede offene Inflation eine Entwertung des Geldes, wenn auch auf „kaltem Wege" bedeutet, kann als zweite der möglichen Lösungen diese Entwertung in der Form durchgeführt werden, daß der größte Teil des Geldüberhanges auf irgendeine Art stillgelegt und damit zunächst das Gleichgewicht zwischen Güter- und Geldseite wieder hergestellt wird. Diese Stillegung des Geldüberhanges ist auf zwei Arten denkbar:

Die Vertreter des Gedankens der Fundierung[15]) gehen von dem Gedanken aus, daß der Geldüberhang aus der Finanzierung des Krieges stamme, wobei man auf eine Konsolidierung im Publikum verzichtet habe. Die Fundierung der Kriegskosten sei daher im Publikum in der Form von Zwangsanleihen nachzuholen. Da eine Verzinsung dieser nachträglich zu zeichnenden „Kriegsanleihen" nicht möglich ist, wird der Hauptvorteil dieser Methode, nämlich keine „strukturwandelnden Eingriffe" vorzunehmen, weitgehend neutralisiert. Außerdem würde das Problem der Reichsschuld verewigt, indem sich leicht unerfüllbare Hoffnungen an den Besitz solcher Schuldtitel des nicht mehr bestehenden Reiches knüpfen könnten.

Der Gedanke der Blockierung[16]) bezweckt die Ausschaltung des Geldüberhanges durch Sperrung des vorhandenen Stückgeldes und der Spar- und Bankguthaben bis auf einen gewissen Freibetrag. Eine Entscheidung über die gesperrten Guthaben sollte für spätere Zeit vorbehalten bleiben.

Das im Umlauf befindliche Bargeld ist bei den Banken abzuliefern, wobei eine bestimmte Quote in neues Geld umgetauscht und der Rest auf das Sperrkonto gutgeschrieben wird.

Umfang der Blockierung, sowie die Grundsätze für die Freigabe gehen natürlich in den verschiedenen Vorschlägen stark auseinander, je nachdem es sich um Befürworter einer „milden" Lösung handelt, oder ob eine drastische Lösung für notwendig gehalten wird. Allen Vorschlägen kommt es darauf an, auf dem Weg der Blockierung eine zu starke psychologische Schockwirkung im Volke zu vermeiden. Der Geldbesitzer bleibt zunächst — wenn auch nur formell — Inhaber

---

15) G. Keiser: Die Beseitigung des Kaufkraftüberhanges und die Sanierung der Reichsschulden (als Manuskript verbreitet). 1945.

16) Die Mehrzahl der von deutscher Seite gemachten Vorschläge sprechen sich für die Methode der Blockierung aus. So u. a. der Plan G, der Gesetzentwurf der Volkswirtschaftlichen Arbeitsgemeinschaft für Bayern (Prof. Weber) und das „Detmolder Memorandum". Vergleiche auch M. Schönwandt „Richtiges Geld" Karlsruhe 1946.

eines nominell unveränderten Guthabens. Zweifellos besteht ein Vorteil dieser Methode in der Elastizität, welche der künftigen Geldpolitik damit gegeben werden kann. Sie hat es immer noch in der Hand, die Freigabe gesperrter Beträge der künftigen Entwicklung anzupassen. So enthält der Gesetzesentwurf der Volkswirtschaftlichen Arbeitsgemeinschaft, der sich für die Blockierungsmethode einsetzt, folgende Richtlinien über die spätere Freigabe gesperrter Beträge:[17])

„Aus einem gesperrten Guthaben dürfen vom Kontoinhaber nur dann, wenn nicht genügend Einnahmen zur Verfügung stehen, die für seinen und seiner Familie Lebensunterhalt unbedingt erforderlichen Mittel in Goldmark abgehoben werden.

Die Reichsregierung trifft nähere Bestimmungen darüber, wie der Nachweis dieser Voraussetzungen zu erbringen ist, und welche Beträge abgehoben werden können."

Während dieses Beispiel zeigt, daß die Blockierung es unter Umständen erlaubt, individuelle Notstände durch Freigabe gewisser Beträge zu beseitigen, ist in einem weiteren Paragraph die Freigabe mit der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung in Verbindung gebracht, sodaß evtl. daran zu denken wäre, mit Hilfe der blockierten Geldreserven aktive Konjunkturpolitik zu treiben.

„Sobald die Lage der Wirtschaft es gestattet, wird ein Teilbetrag der Sperrguthaben freigegeben, die Freigabe weiterer Teilbeträge erfolgt mit dem Fortschreiten des Wiederaufbaues. Die Teilbeträge, die freigegeben sind, und der Zeitpunkt der Freigabe werden von der Reichsregierung im Einvernehmen mit dem Präsidenten der Reichsbank festgesetzt".

Die meisten Vorschläge von deutscher Seite — mit Ausnahme des amtlichen Homburger-Planes — haben sich für die Blockierung ausgesprochen, wobei die Frage des Lastenausgleiches in der Form damit gekoppelt wird, daß der abzusaugende Geldbetrag aus den blockierten Guthaben entnommen wird. Darüber hinaus wird jedoch auch an den Ausgleich zwischen Sach- und Geldbesitz gedacht. So verlangt z. B. der „Plan G", daß gleichzeitig mit dem Gesetz zur Neuordnung des Geldwesens, d. h. mit der Kaufkraftabsaugung, eine „Vermögens-Ausgleichs-Abgabe" geschaffen werde.[18])

---

17) Plan G lehnt sich in dieser Frage in weitem Maße an die Arbeiten der Volkswirtschaftlichen Arbeitsgemeinschaft an. Vgl. Plan G, S. 31.

18) Plan G, a. a. O. S. 53.

Gegen die Methode der Blockierung ist einzuwenden, daß einmal die Möglichkeit, mit der Zeit weitere gesperrte Guthaben freizugeben, leicht zu politischen Schwierigkeiten führen kann, welche die Regierung der Versuchung aussetzen können, unter dem Druck der öffentlichen Meinung viel Geld freizugeben und den Erfolg der Blockierung in Frage zu stellen. Ein weiterer Einwand besteht in der Schwierigkeit, Abwertungsgewinne bei den Schuldnern abzusaugen, ganz abgesehen von den banktechnischen Schwierigkeiten, welche eine doppelte Kontenführung für jeden Kunden mit sich bringen würde.

cc) Eine dritte mögliche Methode besteht darin, die gesamten Forderungen auf dem Geldmarkt in einem bestimmten Verhältnis „zusammenzulegen" und den Restbetrag in eine neue Geldeinheit zu konvertieren. Der Geldüberhang wird dadurch mit einem Schlag „demonetisiert",[19]) d. h. er verliert vollständig seinen Geldcharakter. Forderungen aus alter Währung können nach der Durchführung dieser Operation auch in Teilbeträgen nicht mehr aufleben.

Der Unterschied des Konversionsverfahrens[20]) zur Blockierung ist nicht so groß, wie es zunächst scheint. In der endgültigen Auswirkung dürften beide sogar gleich sein. Die Blockierung hat den Vorteil der geldpolitischen Elastizität für sich, während die Konversion vom ersten Augenblick an volle Klarheit über die neuen Besitzverhältnisse schafft.

Für die Konversionsmethode stellt sich natürlich ebenfalls die Frage der Belastung des Sachbesitzes. Ein so weitgehender Eingriff kann nur dann auf Verständnis im Volke stoßen, wenn die Lasten auf Geld- und Sachbesitz gleichmäßig verteilt werden. Zur Methode der Konversion bekennt sich der amerikanische „Dodge-Colm- Goldsmith-Plan", der eine Konversion im Verhältnis von 10 : 1 vorsieht. Der Homburger Plan empfiehlt ebenfalls die Konversion und sieht folgende Regelung des Umtausches vor: Es erhält jeder Einwohner des „Vereinigten Wirtschaftsgebietes"[21]) einen Kopfbetrag von 50.— Mark neuer Währung im Umtausch gegen Altgeld desselben Nenn-

---

19) C. Fischer „Bemerkungen zum Gesetz" (Homburger Plan) S. 64.

20) Anhänger des Konversionsverfahrens sind vor allem der Dodge-Colm-Goldsmith-Plan und der Homburger-Plan.

21) Das „Vereinigte Wirtschaftsgebiet" umfaßt die Länder der amerikanischen und britischen Besatzungszone.

wertes. Für die darüber hinausgehenden Altgeldbestände erhalten die Altgeldbesitzer Neugeld im Nennbetrage von 20 v. H. des Altgeldbestandes, und zwar 5 Prozent frei verfügbares Neugeld und 15 Prozent gesperrtes Neugeld.

Diese Regelung gestattet durch die Teilblockierung des verbleibenden Betrages an Neugeld eine gewisse Elastizität, und verbindet die Vorteile der Blockierungs- mit jenen der Konversionsmethode. Bei der Konversionsmethode hängt das Gelingen der Währungsoperation in erster Linie von der richtigen Dosierung des neuen Geldvolumens ab.

Für den drastischen Vorschlag einer Freigabe von zunächst 5 Prozent hat man sich offenbar entschlossen aus dem Gedanken heraus, daß bei sehr stark vermindertem Sozialprodukt und in Unkenntnis der gehorteten Warenlager auf keinen Fall zu viel Geld in Umlauf gesetzt werden dürfe. Es galt in erster Linie, dem Publikum das Vertrauen in die neue Währung zurückzugeben, was eben von dessen effektiver Kaufkraft abhängt. Die Frage nach der Größe des neuen Geldvolumens ist in der Tat eine der schwierigsten im Fragenkomplex der Währungsreform. Die Vorschläge über das Maß der Stillegung alten Geldes schwanken denn auch zwischen 5 Prozent und 30 Prozent des alten Geldvolumens. Während die einen nur an die Reduktion des liquiden Geldvermögens denken, beziehen sich andere Vorschläge auf das gesamte Geldvermögen in allen seinen Erscheinungsformen. Einige gehen bei ihren Betrachtungen von deckungstheoretischen Erwägungen aus und fordern eine Anpassung des neuen Geldvermögens an das Sachvermögen. Diese Ansicht mag jedoch einer eingehenden Kritik nicht stand zu halten. Die Ableitung des neuen Geldvolumens aus der Höhe der Reichsschuld geht von der Überlegung aus, daß die Reichstitel jahrelang die einzigen Aktiven der Banken bildeten und daß daher die Reduktion der Reichsschuld das Geldvolumen automatisch auf die „richtige" Höhe zurückführen werde.

Andere Vorschläge bemühen sich, den zirkulatorischen Bedarf der Wirtschaft festzustellen, wobei die Faktoren zu dessen Berechnung kaum greifbar sind. Ebensowenig ist in diesem Moment die Entwicklung der Produktion abzusehen, da diese nach wie vor gewissen politischen Gesichtspunkten der Besatzungsmächte unterworfen bleibt.

Nach Berücksichtigung aller dieser Faktoren muß der Homburger Plan als sehr ausgewogen beurteilt werden.

b) Der Ausgleich der Kriegslasten

Aus der Natur des Problems der Neuordnung des Geldwesens als Folge des verlorenen Krieges ergibt sich nicht nur die Notwendigkeit, das Geldvolumen stark zu reduzieren, sondern es stellt sich auch die Frage, wer der Leidtragende einer solchen Operation sein soll. Ist die Reduktion des Geldvolumens ein rein technisches Problem, so ist die Verteilung der im Gefolge des Krieges entstandenen Schäden am Vermögen des Volkes eine soziale Frage. Es ist daher nicht verwunderlich, daß die Frage des Lastenausgleiches von Anfang an direkt mit dem Problem der Währungsreform verbunden wurde. Da bei dieser Auseinandersetzung über den Lastenausgleich jedoch in erster Linie Interessengesichtspunkte in Erscheinung treten, gehen die Meinungen natürlich stark auseinander. Wir können uns daher darauf beschränken, die Grundzüge des Lastenausgleiches darzustellen, wie sie im Homburger Plan zum Ausdruck kommen.

Der Lastenausgleich erstrebt zwei Ziele, die miteinander in Beziehung stehen: Einmal Ausgleich der Belastung von Geld- und Sachbesitz im Zuge der Währungsreform, andererseits die Entschädigung der durch die Kriegsfolgen getroffenen Vermögensbesitzer.

So wie jede Inflation den Geldbesitzer einseitig schädigt, bürdet auch die sog. „zurückgestaute Inflation" dem Lohn- und Rentenempfänger den Kaufkraftschwund einseitig auf. So kann man sagen, daß die Benachteiligung des Geldbesitzes bereits in dem Moment begann, als der schwarze Markt auftrat, mit anderen Worten, als der Geldüberhang in Erscheinung trat. Dies war schon im Laufe der letzten Jahre der Fall. Der Besitzer von Sachwerten kann seine Bedürfnisse leichter befriedigen als der Besitzer von Geldvermögen aus Arbeitseinkommen oder Kapital. Diese ungerechte Lastenverteilung muß in dem Moment besonders stark zum Ausdruck kommen, wo durch die „Demonetisierung" von achtzig oder mehr Prozent des Geldvolumens das Geld seinen Wert endgültig verliert.

Das zweite Ziele des Lastenausgleiches hängt mit der Notwendigkeit eines gerechten Ausgleiches eng zusammen. Es stellt sich nämlich die Frage, wer die Forderungen der Kriegsgeschädigten befriedigen soll und in welchem Umfang sie befriedigt werden können. Für eine Staats- und Wirtschaftsordnung auf der Grundlage des Privateigentums ist es letzten Endes von größter Wichtigkeit, daß die willkürlich verteilten Opfer durch Kriegsschäden und Kriegsfolgeschäden von den verbliebenen Vermögensbesitzern gemeinsam ge-

tragen werden. Die soziale Bindung des Eigentums[22]) kann in einem solchen Falle über Sein und Nichtsein des Privateigentums entscheiden. Wird der sozialen Bindung nicht genügend Rechnung getragen, bleibt nur noch die Einführung des Gemeineigentums als Lösung übrig. Im Bewußtsein dieser entscheidenden sozialen Zusammenhänge hat denn auch der Homburger Plan den Lastenausgleich zum integrierenden Bestandteil des Vorschlages gemacht.

Zur technischen Durchführung des Lastenausgleiches sieht der Gesetzentwurf die Schaffung sog. „Reichsmark-Liquidationsanteile" vor. Diese Liquidationsanteile sind eine Art Konkursquote am Konkurs des Reiches und entsprechen den 80 Prozent des nicht konvertierten Teiles des Geldvermögens im Zuge der Reform. Sie haben keinerlei Wertpapiercharakter, sondern sind „lediglich durch entsprechende Buchungen seitens der Westdeutschen Ausgleichskasse entstehende Verrechnungsgrößen für zu befriedigende Ansprüche" (Fischer). Die Inhaber solcher Reichsmark-Liquidationsanteile haben keinerlei Ansprüche auf ihren Umtausch in die neue Währung, sondern nur auf einen Anteil an der Konkursmasse des Reiches, deren Höhe von den Ausgleichsabgaben abhängt. Diese Ausgleichsabgaben sollen die Mittel liefern, um die Ansprüche aller Geschädigten in einem gewissen Maße zu befriedigen.

aa) Die Zuwachsabgabe

Die Zuwachsabgabe ist als einmalige Abgabe von dem Zuwachs am Gesamtvermögen gedacht, der in dem Zeitraum zwischen dem 1. Januar 1940 und dem Tag vor der Währungsreform entstanden ist.[23]) Der Satz der Abgabe ist mit 80 Prozent des Zuwachses vorgesehen, wobei allerdings eine untere Grenze des verbliebenen Gesamtvermögens von fünftausend Reichsmark festgesetzt ist, unter welcher die Zuwachsabgabe nicht mehr erhoben werden soll. Die Zuwachsabgabe kann in Liquidationsanteilen entrichtet werden und zwar auf Grund der Annahme, daß sich ein großer Teil des im Kriege erworbenen Vermögens in Geldvermögen niedergeschlagen hat.

bb) Die Stammabgabe[24])

Die Stammabgabe ist als einmalige Abgabe auf das Vermögen gedacht, gleichgültig, ob es während des Krieges größer wurde oder

22) F. A. Utz: Freiheit und Bindung des Eigentums, Heidelberg, 1949.

23) Homburger Plan, a. a. O. § 27 des Gesetzentwurfes.

24) Homburger Plan, a. a. O. § 28 des Gesetzentwurfes.

nicht. Die Höhe dieser Stammabgabe ist mit 50 Prozent vorgesehen. Im Gegensatz zur Zuwachsabgabe sollte die Abgabe von Stammvermögen nur in Neugeld möglich sein. Mehr als die Zuwachsabgabe stellt diese Art der Belastung das Problem der Tragbarkeit einer Belastung des Sachbesitzes in dieser Höhe. So sieht der Gesetzentwurf denn auch vor, die endgültige Höhe dieser Abgabe nach weiteren statistischen Angaben zu modifizieren.

cc) Die Quellenabgabe[25])

Um einen Teil der Reichsmark-Liquidationsanteile, die ja Forderungen gegen die Ausgleichskasse sind, gleich bei ihrem buchmäßigen Entstehen auch in solchen Fällen abzuschöpfen, wo das Vermögen aus besonderen Gründen (Freigrenze) nicht mehr erfaßt werden kann, wurde die sog. Quellenabgabe geschaffen. Ihr Zweck ist, der Ausgleichskasse mehr Neugeld zuzuführen und zwar durch eine nachträgliche Annullierung gewisser Forderungen, die aus der Währungsreform entstanden sind.

Schließlich ist noch zu beachten, daß man darauf verzichtet hat, die Regelung des Lastenausgleiches durch die Finanzämter durchführen zu lassen. Neben Gründen der Arbeitsüberlastung dürfte die Überlegung eine Rolle gespielt haben, man müsse auch rein äußerlich dokumentieren, daß es sich beim Lastenausgleich nicht um eine rein fiskalische Angelegenheit handelt, sondern um die einmalige und gründliche Liquidation des finanziellen Erbes des dritten Reiches. Je mehr dieser Gesichtspunkt in den Vordergrund der öffentlichen Meinung rückt, desto besser für diejenigen Kreise, welche die Regierungsverantwortung in der Nachkriegsperiode übernommen haben.

c) Die Bedingungen für das Gelingen der Währungsreform

Die bisher genannten Lösungsvorschläge gehen durchwegs darin einig, daß die Sanierung des Geldwesens nicht als isolierte monetäre Operation durchgeführt werden kann, wenn sie erfolgreich sein soll. Der Erfolg hängt vielmehr in starkem Maße von Faktoren ab, die außerhalb der Geldsphäre liegen. Politische Maßnahmen können ihr Gelingen ebenso in Frage stellen, wie z. B. die Frage der Wiederingangbringung des Außenhandels. Schließlich müßte eine Unterschätzung des psychologischen Faktors gerade im Zusammenhang

25) Homburger Plan, a. a. O. § 29 des Gesetzentwurfes.

mit monetären Problemen verheerende Folgen haben. Die Interdependenz dieser verschiedenen Bedingungen für das Gelingen der vorgeschlagenen Neuordnung wird allgemein gesehen. Sie beweist schließlich nichts anderes als die Tatsache, daß die ökonomische Ordnung ein Ganzes ist und mit der politischen und sozialen Ordnung zusammen als ein Ganzes behandelt sein will. Die Geschichte der zahlreichen Versuche der Geldneuordnung nach dem ersten und zweiten Weltkrieg in verschiedenen Ländern beweist zur Genüge, daß das Gelingen solcher Währungsreformen davon abhängt, in wie weit es möglich ist, die zahlreichen Imponderabilien zu kennen, auf ein Minimum zu reduzieren und gar auszuschalten.

An politischen Einflüssen muß in erster Linie berücksichtigt werden, daß Deutschland infolge der weltpolitischen Entwicklung zunächst in zwei Lager gespalten blieb, wovon der westliche Teil immerhin mit den divergierenden Auffassungen dreier Besatzungsmächte rechnen mußte. Die Entscheidung einer Besatzungsmacht konnte also jederzeit die gemeinsame Regelung gefährden. So erklärt denn auch der „Plan G" als erste Voraussetzung für die Währungsreform „die Herstellung der wirtschaftlichen Einheit Deutschlands, d. h. radikale Beseitigung der Zonengrenzen".[26]) Dies allerdings zu einer Zeit, da sich ein großer Teil der Öffentlichkeit noch der Hoffnung hingab, es könne zu einer Einigkeit unter den Siegermächten kommen. Der 1948 entstandene Homburger Plan spricht dagegen nur noch von einem „Vereinigten Wirtschaftsgebiet" und erklärt im Vorwort, es dürfe darin „nicht der Ausdruck für den Versuch gesucht werden, unter Ausschaltung von ein oder zwei Besatzungszonen Deutschlands eine getrennte Währungsreform für das derzeit nur die amerikanische und britische Zone umfassende Wirtschaftsgebiet in Vorschlag zu bringen". Die Notwendigkeit einer einheitlichen Verwaltung mit einheitlicher Gesetzgebung als eine Voraussetzung für den Erfolg der Währungsreform ist jedenfalls leicht einzusehen. Wieder einmal mehr zeigt sich am konkreten Beispiel der Geldneuordnung, daß die politische und verwaltungsrechtliche Organisation eines Wirtschaftsgebietes auf die Gestaltung der Wirtschaftsordnung von entscheidendem Einfluß ist, und daher nicht isoliert betrachtet werden darf.

Wenn man von ökonomischen Voraussetzungen für das Gelingen spricht, berührt man im Grunde genommen zwei Komplexe von Fragen und Tatsachen. Es spiegelt sich einerseits in den Lösungs-

---

26) Plan G, a. a. O., S. 7

vorschlägen die wirtschaftspolitische Grundhaltung der verschiedenen Autoren, d. i. die ökonomische Doktrin. Von ihrer Durchsetzung und Geltendmachung wird der Erfolg der Währungsreform abhängig gemacht.

Andererseits sind es ganz bestimmte vom Kriege oder der Besatzung geschaffene negativ zu wertende Tatsachen, deren Beseitigung als eine Voraussetzung für den Erfolg der Neuordnung angesehen wird.

Die Frage, welche wirtschaftspolitische Konzeption den Erfolg der Währungsreform sicher stellen kann, hat der allgemein im Gang befindlichen Diskussion über die Frage der Wirtschaftsordnung großen Auftrieb gegeben. Sobald diese Frage mit einem so konkreten Problem wie die Währungsreform in Zusammenhang gebracht wird, stellt man sehr rasch fest, daß die Entscheidung für oder gegen die freie Marktwirtschaft durchaus nicht von rein theoretischem Wert ist, wie in Kreisen der Praktiker manchmal angenommen wird. In einem solchen Falle, wo es schließlich um die Festsetzung des einem Volke verbliebenen Geldvermögens geht, wo die zukünftige Existenz eines Volkes auf dem Spiele steht, ist die Wirtschaftsdoktrin von größter Tragweite. Die Schwere dieser Entscheidung bringt denn auch mit sich, daß sich die verantwortlichen Kreise in dieser Auseinandersetzung größter Objektivität befleißigen müssen. Oft sind scheinbare Gegensätze in der Auffassung nur auf die Schwierigkeiten der Terminologie zurückzuführen.

RÖPKE sieht den Sinn der Wirtschaftsreform, daß die Währungsreform die freie Preisbildung wieder möglich mache, womit das bestehende Mißverhältnis zwischen Kaufkraftmasse und Gütermenge aufgehoben werde.[27]) Zurückgestaute Inflation definiert er als „Kreuzung von Kollektivismus und Inflation". Nach dieser Vermengung von Wirtschaftslenkung und Kollektivismus, die er an anderer Stelle ausführlicher unternimmt,[28]) sieht Röpke die Voraussetzung für die Gesundung darin, daß „das Chaos einer lähmenden kollektivistischen Politik durch die Wiederherstellung einer freien Marktordnung überwunden wird". Mit EUCKEN nennen wir einen zweiten prominenten Vertreter der neo-liberalen Richtung, der im Zusammenhang mit der Währungsreform dieses Problem aufgreift. Er nimmt neuerdings eine Unterscheidung vor zwischen der Politik des „Lais-

27) NZZ. Nr. 1162 v. 1. 6. 1948.

28) W. Röpke: Zurückgestaute Inflation — die moderne Wirtschaftskrankheit. NZZ. Nr. 1153 v. 14. 6. 1947 und Nr. 1161 v. 15. 6. 1947.

ser-faire“ und der wohlverstandenen Wettbewerbsordnung“.[29]) Während die Vertreter der gelenkten Wirtschaft in den Wirtschaftsprozeß selbst einzugreifen wünschen, befürwortet EUCKEN „eine Politik, welche die Bedingungen, den Rahmen, die Formen, Spielregeln, unter denen alltäglich gewirtschaftet wird, beeinflußt und gestaltet, die aber den Wirtschaftsprozeß innerhalb der Konkurrenzmärkte frei läßt“.

Demgegenüber fordert der „Plan G“ als einen Grundsatz zur Lösung der Wirtschafts- und Finanzprobleme die „aktive Wirtschaftspolitik des Staates (Planwirtschaft)“ und präzisiert sie wie folgt:

„Wiederaufbau der Produktionsmittelindustrie als Voraussetzung für eine dem deutschen Volke angemessene Lebenshaltung; staatliche Lenkung der Umstellung der Rüstungsindustrie; besondere Förderung von Wohnungsbau, Landwirtschaft, Energieversorgung und Exportwirtschaft“. Der „Plan G“ weist in seinem Vorwort ausdrücklich darauf hin, daß die Vorschläge nicht als „Interessentenvorschläge“ betrachtet werden dürften, sondern für alle Vorschläge gelte, daß die Produktivität der Volkswirtschaft nicht bedroht werden dürfe. „Angesichts des Umfangs der Katastrophe und der derzeitigen politischen Lage wird auf jede Sozialisierungs-Absicht verzichtet“. Sollte die Währungsreform zu einem Erfolg führen, so müßten die Maßnahmen „schnell, kraftvoll, dauerhaft, gerecht und sozial sein“.

Nicht zuletzt hat sich ein wissenschaftlicher Beirat bei der Verwaltung für Wirtschaft mit der Frage befaßt, welche Wirtschaftspolitik nach der Währungsreform einzuschlagen sei. Der Homburger Plan enthält in dieser Beziehung keine Hinweise. Dagegen gibt C. Fischer einleitend zu seinem Kommentar eine Kritik der „Planungs-, Rüstungs- und Kriegswirtschaft des Naziregimes“, welche durch die Geldreform zu liquidieren sei, indem die Preise wieder das Steuerungsinstrument für die Wirtschaft würden. Es kann indessen in diesem Zusammenhang nicht darauf eingegangen werden, in wie weit gerade die Vermengung von Planungs-, Rüstungs- und Kriegswirtschaft die modernen Probleme der Geld- und Wirtschaftspolitik verschleiert.

Dagegen berichtet STRAUSS[30]) von den Ergebnissen des sog. Beirates, welcher der Auffassung ist, der Preis müsse seine Funktion,

---

29) W. Eucken: Wirtschaftspolitik am toten Punkt. NZZ Nr. 1533 und 1535 v. 20. 7. 1948.

30) W. Strauß: „Wirtschaftspolitik nach der Währungsreform“ in „Frankfurter Hefte“, 3. Jg., Heft 6, Juni 1948, S. 516—519.

volkswirtschaftliches Steuerungsinstrument zu sein, durch die Währungsreform zurückerhalten, dagegen solle die Frage der Wirtschafts- und Sozialordnung, die anzustreben wäre, noch offen gelassen werden. Eine Minderheit dieses Beirates stand jedoch der Rückkehr zur freien Marktwirtschaft skeptisch gegenüber und trat für teilweise Aufrechterhaltung der Verbrauchsregelung ein. Einheitlich ist die Meinung in Bezug auf eine kredit- und konjunkturpolitische Beeinflussung des volkswirtschaftlichen Prozesses. Damit ist der Bericht des wissenschaftlichen Beirates am kritischen Punkt der Diskussion angelangt. Außer der doktrinären Frage, ob die Rückkehr zur freien Marktwirtschaft oder die gelenkte Marktwirtschaft die Voraussetzung für den Erfolg der Währungsreform bildet, muß das Gelingen eines solchen tiefgehenden Einschnittes von der Beseitigung einer Anzahl ökonomischer Tatsachen abhängig gemacht werden, welche als Kriegs- und Kriegsfolgeschäden die deutsche Wirtschaft aufs schwerste belasten. Die daraus entstehenden Forderungen sind u. a.: Ein Minimum an Ernährung für die Bevölkerung muß garantiert werden, damit die Arbeitsleistung nicht aus mangelnder Ernährung weiterhin zurückgeht. Dieses Minimum dürfte bei 2200 Kalorien pro Tag und Person liegen.

Die im Potsdamer Abkommen[31]) verfügten Demontagen müssen eingestellt werden.

Die Besatzungskosten müssen in ein erträgliches Verhältnis zu den Verwaltungsausgaben gebracht werden.

Die Produktionseinschränkungen, welche die militärische Sicherheit der Siegerstaaten nicht berühren, sind aufzugeben.

Der deutsche Export muß auf raschestem Weg wieder in Gang gebracht werden. Konkurrenzmotive der Siegerstaaten dürfen dabei nicht maßgebend sein.

Die Frage der Reparationen ist zurückzustellen, bis die deutsche Wirtschaft die Folgen der Währungsreform überwunden hat und das neue Sozialprodukt festgestellt werden kann.

---

31) „Zur Ausführung der wirtschaftlichen Bestimmungen des Potsdamer Abkommens gab der Alliierte Kontrollrat in Berlin im März 1946 einen Viermächteplan über die „Reparationen und den Umfang der deutschen Nachkriegswirtschaft" bekannt, der Deutschland die Möglichkeit geben soll, ohne fremde [illegible]e auszukommen. Nach diesem Plan, der sich 1949 in voller Durchführung befinden soll, würde die gesamte Leistungsfähigkeit der deutschen Industrie auf 50—55 v. H. ihres Standes von 1938 herabgedrückt werden, was schätzungsweise eine Senkung des Vorkriegs-Lebensstandards um 30 v. H. mit sich bringen würde." (Sechzehnter Jahresbericht der BIZ, Juli 1946, S. 35.)

Der Marshall-Plan ist auf Deutschland auszudehnen. Alle diese Forderungen, von deren Erfüllung, rein wirtschaftlich gesehen, der Erfolg der Währungsreform abhängt, münden in einem größeren Zusammenhang, den EUCKEN sehr klar dargestellt hat.[32]) Die von ihm angeschnittene Frage, nämlich der Beziehung der Währungsreform zur internationalen Wirtschaft, erscheint uns überhaupt als eine der wichtigsten, wenn man von Bedingungen spricht, von denen das Gelingen der Währungsreform abhängt. Die Währungsreform kann schließlich nur den Inflationsschleier beseitigen und die reale Lage der deutschen Wirtschaft klar in Erscheinung treten lassen. Diese reale Wirtschaft ist aber gekennzeichnet durch eine starke Erschöpfung an Rohstoffen und Produktionsmitteln, d. h. an Kapital.

EUCKEN zeigt mit großer Klarheit, warum eine „autarke Währungsreform" nicht zum Ziel führen kann, wenn er sagt: „Nehmen wir an, abgetrennt vom Weltmarkt, wie Deutschland heute ist, würde der Versuch gemacht werden, das Geld etwa durch Blockierung zu verknappen und so das Preissystem wieder herzustellen. Was wäre die Folge?

Bei starker Steigerung der Lebensmittelpreise würde die Agrarproduktion zwar angeregt, aber sich nur wenig vergrößern, weil die Enge des Landes eine erhebliche Steigerung unmöglich macht. Die Industrieproduktion aber, auf die Deutschland angewiesen ist, könnte nicht anspringen, weil es an ausländischen Rohstoffen fehlt." Das Ergebnis seiner Überlegung lautet daher: „Währungsreform, neue Außenhandelspolitik und Marshall-Plan, diese drei gehören zusammen. Kein Teil ist entbehrlich."[33])

Die psychologischen Voraussetzungen für das Gelingen der Währungsreform sind in Anbetracht des stark vom Psychologischen her bestimmten Charakters aller Geldprobleme von größter Wichtigkeit.[34]) Es kommt in erster Linie darauf an, das Vertrauen der Bevölkerung in das neue Geld herzustellen. Fehlt dieses Vertrauen, so ist jede technisch noch so gut vorbereitete Maßnahme zum Scheitern verurteilt. Die mangelnde Kenntnis und Einsicht breiter Volksschichten in die währungspolitischen Erfordernisse sind dabei ein großes Hemmnis. Außerdem haben sich die Verluste im Zusammen-

32) W. Eucken: Die deutsche Währungsreform als internationales Problem. NZZ. Nr. 2575 v. 21. 12. 1947.

33) Vergleiche in diesem Zusammenhang Kap. VII, Abschn. 5, wo die Bedeutung des ERP-Programms näher ausgeführt ist.

34) Vgl. F. Lütge, a. a. O., S. 157.

hang mit der Inflation nach dem ersten Weltkrieg derart tief in das Bewußtsein des deutschen Volkes eingeprägt, daß jeder währungspolitischen Maßnahme mit größtem Mißtrauen begegnet wird.

Die staatliche Macht kommt daher nicht darum herum, um dieses Vertrauen beim Volk zu werben. Bereits die ersten Auswirkungen nach der Währungsreform können darüber entscheiden, ob sie als gelungen bezeichnet werden darf. Daß dabei politische und soziale Güter auf dem Spiele stehen, welche die Zukunft des deutschen Volkes bestimmen können, ist leicht einzusehen.

d) Der Zeitpunkt der Währungsreform

Die Diskussion über die Neuordnung des Geldwesens, wie sie seit 1945 in der deutschen Öffentlichkeit stattfand, hatte zwei Seiten. Einerseits war es günstig, daß dadurch die öffentliche Meinung auf die unvermeidlichen Opfer vorbereitet worden war, die von jedem Einzelnen gefordert werden mußten; andererseits trug diese Diskussion aber auch dazu bei, den Schwund des Vertrauens in die Reichsmark noch zu verstärken, so daß die Terminfrage für die Währungsreform von immer größerer Bedeutung wurde.

Aber selbst in dieser Frage schlug sich die stets wachsende Spannung zwischen den Westmächten und der Sowjet-Union nieder. Noch Anfang März 1948 konnte man annehmen, daß eine Währungsreform für die vier Besatzungszonen gemeinsam durchgeführt würde.[35])

Ende Mai 1948 stand dagegen fest, daß Großbritannien, die Vereinigten Staaten und Frankreich gemeinsam die Währungsreform für ihre Zonen durchführen würden, nachdem sich die Verhandlungen mit der Sowjet-Union aus politischen Gründen zerschlagen hatten. Der Entschluß der Westmächte, die Reform ohne Beteiligung der Sowjet-Union durchzuführen, dürfte nicht leicht gefallen sein, wenn man bedenkt, welche Komplizierung dadurch entstand. Das Bedürfnis nach einer Konsolidierung des deutschen Wirtschaftslebens durch die Schaffung einer gesunden Währung hatte sich derart dringlich erwiesen, daß nun nicht mehr diskutiert wurde, „ob" die Währungsreform durchgeführt werden würde, sondern nur noch, „wann und wie" sie an die Hand zu nehmen sei. Es ist dies wieder einmal ein Beispiel mehr, daß der wirkliche und historische Ablauf der wirtschaftlichen Entwicklung nur selten der inneren Logik der Dinge

35) Vergleiche den Artikel in der NZZ. v. 2. 3. 1948, Nr. 448: Aussicht auf eine gesamtdeutsche Währungsreform.

folgt, sondern daß Faktoren bestimmend sind, die außerhalb des eigentlichen Problems liegen. So ging es auch mit den zahlreichen Erörterungen über den bestmöglichen Termin der Durchführung der Reform. Für unsere Betrachtung sind sie deshalb nicht weniger interessant.

In Bezug auf den Zeitpunkt der Durchführung sind zwei Tendenzen zu erkennen, die sich aus der Zahl der vor der Währungsreform gemachten Vorschläge herausheben. Die erste Ansicht geht dahin, daß schon die Reduktion des Geldvolumens und die danach folgende Verknappung des Geldes genügen würde, um einen ersten Aufschwung der Produktivität auszulösen. Allerdings erfordere dies eine elastische Kreditpolitik nach der Reform. Anhänger einer baldigen Reform war der Plan G mit der Ansicht, daß der Zeitpunkt nicht früh genug gewählt werden könne. Man wollte den Zeitpunkt lediglich „von der Erfüllung gewisser technischer Voraussetzungen" abhängig machen, die verwaltungstechnischer Art waren.

Die zweite Richtung vertritt die Meinung, daß der Zeitpunkt für die Durchführung der Währungsreform davon bestimmt werde, inwieweit die Verbrauchsgüterproduktion gestiegen sei. Andere begnügten sich damit, den Zeitpunkt für richtig zu halten, wenn „die potentielle Produktionsbereitschaft"[36]) erreicht sei. Die Begründung der Vertreter des Abwartens geht dahin, daß die Bewertung des neuen Geldes letzten Endes von seiner realen Kaufkraft abhänge, die sich ihrerseits wieder aus dem Stand der Produktion ergäbe.

Die Argumentierung dieser Richtung ist zweifellos zwingend. Ohne eine höhere Produktion im Zeitpunkt der Reform bzw. ohne weitgehende Enthortung versteckter Warenlager bleibt die Reduktion des Geldvolumens eine „Kürzung von Zähler und Nenner", allerdings mit der schwerwiegenden Folge, daß die große Zahl der sog. Scheinarbeitsverhältnisse als Arbeitslosigkeit zum Vorschein kommt und die Soziallasten der Länder beträchtlich steigern würde, was wiederum das neue Geld schweren Belastungen aussetzen müßte.

Anfang Juni 1948 scheint vieles darauf hinzudeuten, daß die Währungsreform nahe bevorstand, so die Besetzung der leitenden Stellen der neugegründeten „Bank deutscher Länder", die später die

---

36) L. Erhard: Die deutsche Wirtschaft vor dem Abgrund — vor dem Aufstieg? NZZ. Nr. 133 v. 7. 9. 1947.

Der Ausdruck der „potentiellen Produktionsbereitschaft" will sagen, daß die Währungsreform erst an die Hand genommen werden soll, wenn die Kontinuität der Produktion gesichert erscheint.

Funktion der Notenbank übernahm. Deutsche Sachverständige werden in ein „Konklave“ berufen, wo ihnen allerdings eröffnet wird, daß es sich nicht darum handeln könne, ein deutsches Gesetz auf Grund des Homburger Planes auszuarbeiten, sondern daß ein fertiger alliierter Plan vorliege, der nur in deutsche Gesetzessprache umzugießen sei. Die Erwartung der Reform läßt die wirtschaftliche Tätigkeit in fast allen Branchen auf den Nullpunkt sinken. Da wird am Abend des 18. Juni 1948 das Gesetz Nr. 61 der Militärregierungen bekannt gegeben, wonach die Reichsmark am 21. Juni 1948 ihre Gültigkeit als Zahlungsmittel in den drei Westzonen Deutschlands verliert.

IV. KAPITEL

Die Durchführung der Währungsreform in den Westzonen

1. Abschnitt

Die gesetzlichen Grundlagen

Die Durchführung der deutschen Währungsreform, wie sie von den westlichen Alliierten nach dem Scheitern der Verhandlungen mit der Sowjet-Union an die Hand genommen wurde, ist in 4 Gesetzen samt zugehörigen Durchführungsverordnungen festgelegt.

a) Gesetz Nr. 61, Erstes Gesetz zur Neuordnung des Geldwesens (Währungsgesetz)[1])

„Die Militärgouverneure und Obersten Befehlshaber der amerikanischen, der britischen und französischen Zone sind zu dem Zwecke, die Folgen der durch den Nationalsozialismus herbeigeführten Währungszerrüttung zu beseitigen, dahin übereingekommen, für das Gebiet (hier werden die Länder des Währungsgebietes aufgezählt) einheitliche Gesetze zur Neuordnung des Geldwesens zu erlassen".

Durch dieses Gesetz wird für das sog. „Währungsgebiet" die bisherige Reichsmark-Währung mit Wirkung vom 21. Juni 1948 durch die Deutsche-Mark-Währung ersetzt. Jeder Einwohner des Währungsgebietes erhält im Umtausch gegen Altgeldnoten desselben Nennbetrages bis zu sechzig Deutsche Mark, die von den Ausgabestellen der Lebensmittelmarken ausgegeben werden. Bis zum 26. Juni 1948 ist alles übrige Geld bei den näher bezeichneten Geldinstituten abzugeben.

Schließlich regelt das Gesetz die Erstausstattung der öffentlichen Hand mit neuem Geld in der Weise, daß die Landeszentralbanken verpflichtet werden, die Körperschaften und Verwaltungen des öffentlichen Rechts mit Beträgen in Deutscher Mark auszustatten, die sich auf ein Sechstel der Ist-Einnahmen in der Zeit vom 1. Oktober 1947 bis 31. März 1948 belaufen. Die Bahn- und Postverwaltungen werden dagegen nur mit einem Zwölftel ihrer Ist-Einnahmen des gleichen Zeitraumes ausgestattet. Gewerbetreibende und Ange-

1) Mitteilungen der Bank deutscher Länder, Nr. 4, 14. 7. 1948.

hörige freier Berufe können eine Übergangshilfe beantragen, welche sich nach der Zahl der beschäftigten Arbeitnehmer bemißt und auf die späteren Ansprüche angerechnet werden. Die Höhe der Übergangshilfe beträgt 60 DM pro Arbeitnehmer, höchstens jedoch eine DM für jede RM Altgeldguthaben. Auf diese Weise sollen die ersten Übergangsschwierigkeiten behoben werden. Es ist noch zu erwähnen, daß dieses Gesetz auf die Besatzungsmächte und die sogenannte „Displaced-persons“[2]) keine Anwendung fand.

b) Gesetz Nr. 62, Zweites Gesetz zur Neuordnung des Geldwesens (Emissionsgesetz)[3]) verleiht der Bank deutscher Länder das ausschließliche Recht, im Währungsgebiet Banknoten und Münzen auszugeben. In § 5 dieses Gesetzes wird die Höchstgrenze für den neuen Geldumlauf mit 10 Milliarden Deutsche Mark bestimmt. Über diese Grenze hinaus darf nur gegangen werden, wenn mindestens drei Viertel der Mitglieder des Zentralbankrates und mindestens sechs Länder zustimmen. Das Recht, zu diesem Gesetz Durchführungs- und Ergänzungsverordnungen zu erlassen, wird der Alliierten Bankkommission vorbehalten, die ihrerseits wieder die Bank deutscher Länder delegieren kann. Beide oben genannten Gesetze sind mit dem 20. Juni 1948 in Kraft getreten.

c) Der eigentliche Kern des Währunggesetzes ist im

Gesetz Nr. 63, Drittes Gesetz zur Neuordnung des Geldwesens (Umstellungsgesetz)[4])

enthalten.

§ 2 Absatz 2 des Gesetzes bestimmt, daß die Altgeldguthaben im allgemeinen in der Weise in Neugeldguthaben umgewandelt werden, daß den Inhabern für je 10 Reichsmark eine Deutsche Mark gutgeschrieben wird. Hiervon ist die Hälfte frei verfügbar (Freikonto), die andere Hälfte wird einem gesperrten Konto (Festkonto) gutgeschrieben, über dessen Behandlung später entschieden wird. Verbindlichkeiten außer denjenigen des Reiches werden ebenfalls im Verhältnis von 10 : 1 abgewertet. Verbindlichkeiten des Reiches werden annulliert.

---

2) Unter „displaced-persons“ werden die Angehörigen gewisser osteuropäischer Staaten verstanden, die in Deutschland in Lagern untergebracht sind und nicht mehr in ihre Heimat zurückzukehren wünschen.

3) Mitteilungen der BdL.

4) Mitteilungen der BdL.

Für Altgeldguthaben gewisser Gruppen (öffentl.-rechtl. Körperschaften, Gliederungen der NSDAP, usw.) wird eine Sonderregelung getroffen. Es ist also festzuhalten, daß bei der endgültigen Regelung der Währungsreform eine kombinierte Methode von Konversion im Verhältnis 10 : 1 und teilweiser Blockierung des Neugeldes in Anwendung kam.

Schließlich ist noch zu erwähnen, daß das Gesetz Nr. 63 die Regelung des Lastenausgleiches aus der Währungsreform herausnimmt und den 31. Dezember 1948 als spätesten Termin für den Erlaß eines entsprechenden Besitzes zur Regelung des Lastenausgleiches bestimmt. Das Gesetz Nr. 63 trat am 27. Juni 1948 in Kraft.

d) Gesetz Nr. 65, Viertes Gesetz zur Neuordnung des Geldwesens (Ergänzung zum Umstellungsgesetz).[5])

Nachdem ursprünglich vorgesehen war, das im Verhältnis 10 : 1 abgewertete Geld zu gleichen Teilen frei zu geben und zu blockieren, bestimmt dieses Gesetz die Streichung von 70 Prozent der blockierten Neugeldguthaben und bringt damit eine weitere drastische Reduktion des alten Geldvolumens. 20 Prozent des blockierten Neugeldes werden freigegeben und 10 Prozent sollen für Anlagen in mittel- und langfristigen Wertpapieren verfügbar gehalten werden. Damit wird die endgültige und effektive Entwertung der Reichsmark im Verhältnis 10 : 0,65 vorgenommen. Dieses Gesetz trat am 4. Oktober 1948 in Kraft.

Im Zusammenhang mit den Gesetzen zur Neuordnung des Geldwesens ist noch zu erwähnen, daß das Gesetz Nr. 60[6]) die Einrichtung der Bank deutscher Länder als Notenbank regelt. Sie hat als Nachfolgerin der früheren Reichsbank zu gelten. Gesetz Nr. 64[7]) sieht eine vorläufige Steuerreform vor, wie sie im Zusammenhang der Diskussion um die Währungsreform allgemein gefordert wurde. Beide Gesetze sind indessen nur für den Bereich der amerikanischen und britischen Zone erlassen worden. Die französische Militärregierung hat ihren Landeszentralbanken durch die Verordnung Nr. 155a des Commandant en chef Français en Allemagne[8]) die Ermächtigung erteilt, der Bank deutscher Länder beizutreten.

---

5) Mitteilungen der BdL. Nr. 12, 9. 10. 1948.

6) Mitteilungen der BdL. Nr. 7, 5. 8. 1948.

7) Amtliches Mitteilungsblatt der Verwaltung für Finanzen des Vereinigten Wirtschaftsgebietes, Nr. 1/3, 27. 11. 1948.

8) Journal Officiel Nr. 173, 19. 6. 1948.

2. Abschnitt

Der Geltungsbereich

a) Örtlicher Geltungsbereich

Die politische Entwicklung bis zum Juni 1948 hat gezeigt, daß eine Einigung der Westmächte mit der Sowjet-Union in der Frage der Währungsreform nicht möglich war. Um durch die Währungsgesetze keinerlei staatsrechtliches Präjudiz zu schaffen, wird das von ihnen betroffene Gebiet kurzerhand als W ä h r u n g s g e b i e t bezeichnet, Dieses Territorium umfaßt folgende deutsche Länder:

Bayern	Nordrhein-Westfalen
Bremen	Schleswig-Holstein
Hessen	Baden
Württemberg-Baden	Rheinland-Pfalz
Hansastadt-Hamburg	Württemberg-Hohenzollern
Niedersachsen	

Auch in der Währungsfrage für das Gebiet der von den vier Großmächten gemeinsam verwalteten Stadt Groß-Berlin kam es zu keiner Einigung mit der Sowjet-Union. Infolgedessen waren die Westmächte gezwungen, die Deutsche Mark auch auf die von ihnen besetzten Sektoren des Gebietes Groß-Berlin auszudehnen.[9]) Bis zum 1. April 1949 bestanden im Gebiet der Westsektoren Berlins zwei Währungen nebeneinander, die Deutsche Mark (West) und die Deutsche Mark (Ost). Durch Verordnung der West-Berliner Kommandanten wird der Geldverkehr in Deutscher Mark (West) demjenigen in den übrigen Westzonen gleichgestellt.

b) Persönlicher Geltungsbereich

Das Währungsgesetz (Gesetz Nr. 61) regelt die Zuteilung der Kopfquote. **Jeder Einwohner des Währungsgebietes** ist berechtigt, sie zu empfangen. Die weitere in diesem Gesetz enthaltene Regelung, nämlich die Anmelde- und Ablieferungspflicht für Zahlungsmittel, bezieht sich auf **alle natürlichen und juristischen Personen, deren Wohnsitz, Sitz oder Ort der Niederlassung sich im Währungsgebiet befindet oder die dort steuerpflichtig sind.**[10]) Auf Personen die der deut-

---

9) Mitteilungen der BdL., 2. Jg., Folge 2/3, 4. 4. 1949.

10) Gesetz Nr. 61, § 11.

schen Steuergesetzgebung nicht unterliegen, findet dieses Gesetz keine Anwendung. Ebenso sind die sog. „Verschleppten Personen", die in Lagern untergebracht sind, von der Regelung ausgenommen. In Bezug auf Schuldverhältnisse werden Angehörige der Vereinten Nationen in die gesetzliche Regelung einbezogen.

3. Abschnitt

Die Bank deutscher Länder

Bekanntlich hat das nationalsozialistische Regime die unter der Kontrolle der Alliierten nach dem ersten Weltkrieg reorganisierte Reichsbank alsbald unter rein deutsche Verwaltung gestellt, und in „Deutsche Reichsbank" umbenannt. Durch die im Zusammenhang mit der Rüstungs- und Kriegsfinanzierung eingetretene Kompromittierung der Deutschen Reichsbank in den Augen der Alliierten des zweiten Weltkrieges war von vorne herein zu erwarten, daß die Deutsche Reichsbank nicht in der bisherigen Form werde weiter bestehen können. Außerdem war die Teilung Deutschlands in einen Ost- und Westteil ein weiterer Hinderungsgrund. Die von den Westalliierten angestrebte föderalistische Struktur des zukünftigen deutschen Staates ließ ebenfalls annehmen, daß das zukünftige Emissionsinstitut nicht mehr die Rolle spielen werde, welche die Deutsche Reichsbank in der deutschen Wirtschaft einnahm. Mit der herannahenden Währungsreform war der Augenblick gekommen, wo die Neuordnung des Emissionsinstituts notwendig wurde.

Mit Gesetz Nr. 60 des amerikanischen und Verordnung Nr. 129 des britischen Kontrollgebietes wurde für diese beiden Zonen die Errichtung der Bank deutscher Länder geregelt. Die Landeszentralbanken der französischen Zone wurden ermächtigt, der Bank deutscher Länder beizutreten.

Die Bank deutscher Länder wurde errichtet, „um im allgemeinen Interesse die bestmögliche Verwendung der Geldmittel im Tätigkeitsbereich der angeschlossenen Landeszentralbanken herbeizuführen, die Währung sowie das Geld- und Kreditsystem zu festigen und die Geschäftstätigkeit der angeschlossenen Landeszentralbanken in Übereinstimmung zu bringen.[11]) Die Bank ist als Körperschaft des öffentlichen Rechts mit Sitz in Frankfurt am Main errichtet und ist,

11) Gesetz Nr. 60 (Präambel).

sofern die gesetzlichen Bestimmungen nichts anderes vorsehen, **„nicht den Anweisungen irgendwelcher politischen Körperschaften oder öffentlichen Stellen außer Gerichtsbehörden unterworfen.**[12]) Durch diese Bestimmung kommt die Bank deutscher Länder in völlige Unabhängigkeit von der mit der Wirtschaftspolitik beauftragten Regierungs- oder Verwaltungsstelle. Diese Autonomie der Emissionsbank hat dann auch in Kreisen der Wirtschaftsverwaltung Kritik ausgelöst, denn „gerade nach der Währungsreform müßten alle finanz- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen auf Grund einer klaren Rechtsgrundlage aufeinander abgestimmt sein."[13]) So wenig wünschenswert die unklare Stellung der Notenbank ist, so kann ihre Struktur doch zum Ansatzpunkt der Koordination der Wirtschaftspolitik in einem föderalistischen Staatsgebilde werden. Sie ist durch die Tatsache, daß die Mitglieder des Zentralbankrates als des höchsten Organs der Bank deutscher Länder die Präsidenten der Landeszentralbanken sind, „ihrer rechtlichen Struktur nach ein recht föderatives Gebilde."[14]) Es scheint uns hier ein sehr fruchtbarer Gedanke für Entwicklung einer Geldpolitik in einem föderalistischen Staate zu liegen, der einer weiteren Untersuchung an Hand der inzwischen gemachten Erfahrungen wert wäre.

Während der Finanzausschuß des Wirtschaftsrates der Meinung ist, daß die Bank deutscher Länder in der gegenwärtigen Organisation „nicht weiter aufrecht erhalten werden kann"[15]), befürwortet der amerikanische Militärgouverneur die Autonomie der Westdeutschen Notenbank, die im Sinne der alliierten Politik der Dezentralisierung liege.

Von noch größerer Bedeutung als die Frage der innerdeutschen Zuständigkeit für die Geld- und Kreditpolitik ist eine Bestimmung des Gesetzes Nr. 60, wonach der Zentralbankrat bei der Festsetzung der allgemeinen Bankpolitik den gegebenenfalls von der Alliierten Bankkommission erlassenen Anordnungen unterliegt.[16]) Das bedeutet, daß überhaupt kein entscheidender Schritt in der Geldpolitik ohne die Zustimmung der Alliierten unternommen werden kann.

---

12) Gesetz Nr. 60, Art. I, Abs. 3.

13) Aus einer Rede des Oberdirektors der Verwaltung für Wirtschaft des Vereinigten Wirtschaftsgebietes, Pünder, vor dem Wirtschaftsrat am 27. 9. 1948. Quelle: Wirtschaftlicher Informationsbrief der Bayerischen Staatsbank, Nr. 28, v. 30. 10. 1948.

14) Aus einer Rede des Präsidenten des Wirtschaftsrates des Vereinigten Wirtschaftsgebietes, Köhler, vor dem Wirtschaftsrat am 27. 9. 1948.

15) Wirtschaftlicher Informationsbrief der Bayerischen Staatsbank, Nr. 28.

16) Gesetz Nr. 60, Art. II, Abs. 6.

4. Abschnitt

Der Lastenausgleich

Die Vorschläge zur Währungsreform, die von deutschen Stellen ausgegangen waren, forderten in den meisten Fällen die gleichzeitige Durchführung von Währungsreform und Lastenausgleich, und zwar aus politischen, sozialen und psychologischen Gründen. Man wollte auf keinen Fall einer späteren Regierung die Erbschaft des nationalsozialistischen Regimes aufbürden, sondern die Liquidation zum Abschluß bringen.

Das Umstellungsgesetz[17]) ordnet dagegen lediglich generell an, daß die für die Durchführung des Lastenausgleiches erforderlichen Mittel durch besondere Vermögensabgaben aufzubringen sind und daß die Gesetze über den Lastenausgleich bis zum 31. Dezember 1948 zu erlassen seien. Bei Fertigstellung dieser Arbeit, Mai 1949, sind die betreffenden Gesetze jedoch noch nicht erlassen worden.

5. Abschnitt

Die Steuerreform

Durch Gesetz Nr. 64 (Vorläufige Neuordnung von Steuergesetzen) wird gleichzeitig mit der Währungsreform eine Neuansetzung der wichtigsten Steuersätze dekretiert, „um diese der Währungsreform anzupassen und um die beste Verwendung der finanziellen Hilfsquellen der genannten Zonen im allgemeinen Interesse zu fördern".

Die im Anhang enthaltenen materiellen Bestimmungen erstrecken sich auf alle wichtigeren Steuerarten, nämlich auf die Einkommen-, Körperschafts-, Vermögens-, Erbschafts-, Kraftfahrzeug-, Kapitalverkehr-, Wechsel- und Tabaksteuer. Neu geschaffen wird eine Kaffeesteuer mit Ansätzen von 30—54 DM pro Kilogramm. Obwohl die Steuerreform in der Absicht unternommen wurde, die geldabschöpfende Wirkung der Steuersätze v o r der Währungsreform zu beseitigen, d. h. sie zu ermäßigen, ergibt sich auch nach dieser Neuordnung, die vielfach als ungenügend bezeichnet wird, eine außerordentliche Belastung der Steuersubjekte.

---

17) Gesetz Nr. 63.

Einkommensteuer in den Westzonen[18])

(nach den Steuergesetzen vom 20. Juni 1948)

Einkommen	Ledige	Verheiratet ohne Kind	Verheiratet mit: 1 K.	3 K.	5 K.
DM	DM	DM	DM	DM	DM
3 000	402	261	153	67	—
4 000	663	498	354	117	4
6 000	1 350	783	603	306	81
6 000	1 350				
9 000	2 718				
12 000	4 338				
18 000	7 866				
24 000	16 146				
60 000	40 746				
100 000	76 746				

Ansätze für Ledige, wobei für Verheiratete DM 600.— und für jedes Kind weitere DM 600.— des Einkommens steuerfrei bleiben.

18) Entnommen aus: Die deutsche Währungsreform für die Westzonen. Herausgegeben von der Bank für Anlagewerte, Abhandlung Nr. 2, Zürich 1948.

V. KAPITEL

Die Währungsreform in der sowjetischen Besatzungszone Deutschlands

„Bürger und Bürgerinnen Deutschlands! In den westlichen Besatzungszonen Deutschlands ist die separate Währungsreform verkündet worden. Durch eine Anordnung der amerikanischen, britischen und französischen Besatzungsbehörden wird dort die deutsche Einheitswährung — die Reichsmark — aus dem Verkehr gezogen und eine Separat-Währung eingeführt. Die Währungsreform wird separat durchgeführt, im Interesse der amerikanischen, britischen und französischen Monopole, die eine Spaltung Deutschlands durchführen und danach trachten, Deutschland zu schwächen, indem sie sich seine Wirtschaft unterwerfen ... Man versucht, die separate Währungsreform auch dadurch zu rechtfertigen, daß man sich auf die Notwendigkeit beruft, den durch den Nationalsozialismus zerstörten Geldumlauf in den westlichen Besatzungszonen Deutschlands zu regeln. Aber drei Jahre lang haben die Besatzungsbehörden in den westlichen Besatzungszonen Deutschlands faktisch die Durchführung von Maßnahmen zur Regelung des Geldumlaufs sabotiert. Der desorganisierte Geldumlauf wurde im Interesse der Unterwerfung der deutschen Wirtschaft durch die amerikanischen, englischen und französischen Monopole benutzt ... In den westlichen Zonen wurden die deutschen Bank- und Industriemonopole beibehalten, von denen sich viele jetzt faktisch in Filialen der Wallstreet, d. h. in Filialen der amerikanischen Bank- und Industriemonopole verwandelt haben.

Die in den westlichen Zonen geschaffenen, bizonalen und trizonalen Organe, die sich als Vertreter des deutschen Volkes bezeichnen, sind, wie die Tatsachen zeigen, Marionetten in den Händen der englischen, amerikanischen und französischen Monopole ... Deshalb ist der Versuch, die separate Währungsreform mit einem Geschrei über die Regelung des Geldumlaufs im Interesse der deutschen Wirtschaft zu rechtfertigen, verlogen ... "[1])

---

1) Aufruf der Sowjetischen Militär-Administration in Deutschland (SMAD) an die Bevölkerung Deutschlands vom 19. Juni 1948. Quelle: Zentralverordnungsblatt für die sowjetische Besatzungszone Deutschlands (ZVOBl.) S. 215.

Mit diesen Worten wandte sich der Oberste Chef der Sowjetischen Militäradministration in Deutschland, Marschall der Sowjet-Union W. SOKOLOWSKI am 19. Juni 1498 an das deutsche Volk und erklärte die neue Währung Westdeutschlands für die Sowjetzone als nicht zugelassen.

Am 23. Juni 1948 wird „SMAD-Befehl[2]) Nr. 111/1948 über die Durchführung der Währungsreform in der sowjetischen Besatzungszone Deutschlands" erlassen, der in der Einleitung die gegen die Westmächte gerichteten Vorwürfe wiederholt. Der Inhalt dieser Vorwürfe wird in den Anordnungen der Deutschen Wirtschaftskommission als ausführendem Organ getreulich abgedruckt. So wird z. B. behauptet, daß die Währungsreform der Westzonen „gegen die Interessen des deutschen Volkes durchgeführt wurde, um den Wünschen der amerikanischen, britischen und französischen Monopole zu entsprechen, **die bestrebt sind, Deutschland zu schwächen** und zu zergliedern, es wirtschaftlich zu knechten. Die separate Währungsreform in Westdeutschland hat gleichfalls die **Stärkung der Stellung der Vertreter des deutschen Großkapitals und der Junker zum Ziel**, die die Machtergreifung des Faschismus sicherten, den zweiten Weltkrieg vorbereiteten und entfesselten."[3])

Über den Zweck der Währungsreform in der Ostzone führt dieser Befehl folgendes aus: „Während die separate Währungsreform in den westlichen Besatzungszonen Deutschlands im Interesse der ausländischen und deutschen Monopole durchgeführt wird, geht die Währungsreform in der sowjetischen Besatzungszone aus von der Berücksichtigung der Interessen des werktätigen Volkes, von den Grundlagen sozialer Gerechtigkeit, von der Notwendigkeit der schnellen Wiederherstellung und Entwicklung der deutschen Friedenswirtschaft". Weitere Ziele sind die Verminderung des Geldvolumens, Anpassung an die Wirtschaftsentwicklung, Verteilung der Hauptlast auf Spekulanten und Kriegsgewinnler, Schaffung von Möglichkeiten für die Entfaltung von Industrie und Landwirtschaft, sowie **„Ausnutzung der privaten Unternehmerinitiative**, die auf die Entwicklung der Friedenswirtschaft gerichtet ist."

Wir mußten diesen Originaltexten verhältnismäßig viel Platz einräumen, weil sie am besten geeignet sind, das politische Spannungsfeld anschaulich zu machen, in das die Frage der Währungssanierung vom ersten Tag an gestellt war und dessen Berücksichtigung zum

---

2) ZVOBl., S. 217.

3) SMAD-Befehl Nr. 111/1948, ZVOBl., S. 215.

Verständnis der einzelnen Entwicklungen notwendig ist. Nicht zuletzt sind sie interessante Zeitdokumente, die über die Mentalität der östlichen Besatzungsmacht Aufschluß geben.

Durch die Blockierung der Bankguthaben, die beim Einrücken der sowjetischen Armee verfügt wurde, gestaltete sich das Verhältnis von Geldvolumen und Kaufkraft zahlenmäßig etwas günstiger als in den Westzonen. Infolge der rücksichtslosen Demontagen und der niedrigen Gebrauchsgüterproduktion in der Sowjetzone war die effektive Kaufkraft der Mark ebenso niedrig wie in den Westzonen.

Trotz der Stillegung bedeutender Reichsmarkbeträge durch die genannten Blockierungen sah sich die sowjetische Militäradministration gezwungen, die Reform im Verhältnis 10 : 1 durchzuführen. Hinzu kommt noch, daß Beträge und Guthaben über 5 000 RM erst nach besonderer Überprüfung der „Rechtsmäßigkeit" der Erwerbung umgetauscht werden sollten, wobei die Feststellung des rechtmäßigen Erwerbes „nach besonderen von der Deutschen Wirtschaftskommission zu erlassenden Richtlinien" vollzogen wird. Konfisziert werden die Beträge, die „Kriegsverbrechern und faschistischen Verbrechern" gehören.

Wenn einerseits das zu reduzierende Geldvolumen durch verschiedene Maßnahmen verhältnismäßig gering gehalten wird, so sind andererseits die Umtauschverhältnisse zum Teil günstiger als in den Westzonen. Der Kopfbetrag pro Person beträgt 70 neue Mark. Spareinlagen bis zu 100 Mark werden im Verhältnis 1 : 1, bis zu 1 000 Mark im Verhältnis 5 : 1, und Versicherungspolicen im Verhältnis 3 : 1 umgetauscht. Die Umwertung der Summen, die sich auf laufenden Konten von staatlichen, kreisbehördlichen, gemeindlichen und staatseigenen Betrieben befinden, ist zu Vorzugsbedingungen im Verhältnis 1 : 1 durchzuführen. Andere Industriebetriebe erhalten die Beträge ihrer laufenden Konten im Verhältnis 1 : 1 lediglich in Höhe des wöchentlichen Umsatzes und des Lohnrückstandes umgewandelt. Bauernwirtschaften, die im Zuge der Bodenreform entstanden sind, erhalten ihre Kredite und Guthaben im Verhältnis von 5 : 1 umgewertet.

Es besteht kein Zweifel, daß sich die Sowjetverwaltung die ersten Erfahrungen der Westzonen in der Währungsreform zunutze gemacht hat, und die Skala der Umwertungssätze viel elastischer gestaltet hat, so daß die Schwierigkeiten im Bereich der Produktionsgüter-Industrie vermieden worden sind. Außerdem wird die

Beibehaltung der Preiskontrolle ausdrücklich proklamiert, so daß die Reform von der Preisseite her nicht gefährdet werden kann.

Da die Sowjetverwaltung „die geheimen Vorbereitungen" der Westmächte für eine separate Währungsreform „nicht für möglich hielt", waren in der Sowjetzone auch keine neuen Geldscheine vorhanden. Der Umtausch des Geldes ging deshalb in der Weise vor sich, daß auf Reichsmark- und Rentenmarkscheinen Spezialcoupons aufgeklebt wurden.[4]) Mit Anordnung der Deutschen Wirtschaftskommission vom 20. Juli 1948 wurde die bisherige Deutsche Emissions- und Girobank in Deutsche Notenbank umbenannt und ihr die Funktion der Zentralnotenbank gegeben. Zum Unterschied von der autonomen Stellung der Bank deutscher Länder hat die Deutsche Notenbank die Aufgabe, **„die Wirtschaftsplanung mit allen Mitteln der Geld- und Kreditpolitik aktiv zu unterstützen".**

4) Vgl. den Artikel „Die Tapetenmark" in der NZZ. Nr. 1365 v. 27. 6. 1948.

VI. KAPITEL

Der volkswirtschaftliche Inhalt der westdeutschen Bestimmungen

Die Durchführung der Währungsreform ist ein Schulbeispiel dafür, welche Probleme die Verwirklichung einer ökonomisch geplanten Maßnahme für die Gesetzgebung aufwirft. Während der Schwerpunkt der Diskussion vor der Währungsreform fast ausschließlich im Bereich ökonomischer Überlegungen lag, wirft die Durchführung selber in erster Linie juristische Fragen auf. Keine wirtschaftspolitische Maßnahme kann realisiert werden, ohne daß sie in einem Gesetz oder einer Verordnung eine juristisch einwandfreie Formulierung findet. Das Problem „Wirtschaftslenkung und Rechtsstaat" stellt sich von einer Seite her, der bisher viel zu wenig Beachtung geschenkt wurde.[1]) Die Notwendigkeit in gewissen Fällen, rasch zu handeln, bringt es mit sich, daß schwerwiegende Bestimmungen in den Rahmen einer Verordnung gefaßt werden müssen, während umgekehrt wirtschaftlich wesentliche Maßnahmen im Netzwerk der Gesetze vollkommen verschwinden. So wenig es möglich ist, die Gesamtheit der ökonomischen Auswirkungen einer Währungsreform zum Voraus zu berechnen, so wenig läßt sich die Zahl der juristischen Grenzfälle voraussehen, die ein solches Gesetz hervorruft. Dabei ist nicht zu vergessen, daß sowohl große volkswirtschaftliche als auch private Interessen von Bedeutung auf dem Spiele stehen.

Die große Zahl der Durchführungsverordnungen, Erläuterungen und Richtlinien zu Einzelfragen, wie sie in den Mitteilungen der Bank deutscher Länder enthalten sind, ist dafür ein Beweis. Hat sich der Jurist einmal des materiellen Inhaltes des Gesetzes bemächtigt, wie er durch die Ökonomisten vorgezeichnet ist, so hat der Ökonomist hernach Mühe, die wesentlichen ökonomischen Gesichtspunkte wieder herauszuschälen. Diese Tatsache führt uns zu der Frage, ob der heutige Stand der Gesetzes- und Verwaltungs-Technik und insbesondere der Grad der Zusammenarbeit zwischen Juristen und

1) K. Ballerstedt: Rechtsstaat und Wirtschaftslenkung, Arch. d. öffentl. Rechts, 24 Bd., 2. Heft, Tübingen 1948.

Ökonomisten bei der Gesetzesredaktion den Erfordernissen einer modernen Wirtschaftspolitik zu entsprechen vermag.

In unserem Zusammenhang interessiert indessen allein die Frage, wie sich die verschiedenen Gesetze zur Währungsneuordnung ausgewirkt haben und ob die Probleme, die sich im Rahmen der Diskussion vor der Reform abzeichneten, gemeistert wurden.

1. Abschnitt

Die Frage der Reichsschuld

Durch das Umstellungsgesetz[2]) wird bestimmt, daß Verbindlichkeiten des Reiches, der NSDAP, ihrer Gliederungen und gewisser anderer Institutionen des Reiches nicht auf neues Geld umgestellt werden können. Mit anderen Worten bedeutet dies, daß die Reichsschuld in weitestem Umfang gestrichen worden ist.

2. Abschnitt

Die Entstehung des neuen Geldvolumens

Von besonderem Interesse ist natürlich die Frage, welcher Betrag an Reichsmark durch Ablieferung bei den Banken zur Umwandlung in Deutsche Mark präsentiert worden war, und in welcher Höhe das neue Geldvolumen durch die Währungsreform zustande kam. Die Quellen, aus denen das Geldvolumen durch die Währungsreform gespeist wird, sind erstens die Erstausstattung der Einwohner des Währungsgebietes mit einer Kopfquote, zweitens die Umwandlung von Reichsmark-Einlagen bei den Geldinstituten in Deutsche Markeinlagen und drittens die Kreditschöpfung durch die Geschäftsbanken und die Bank deutscher Länder mit den angeschlossenen Landeszentralbanken. Ein Unterschied zwischen den beiden ersten Quellen des durch die Währungsreform geschaffenen, neuen Geldvolumens besteht darin, daß man sie im Gegensatz zur dritten als „einheitliche Geldschöpfung" bezeichnen kann, die auf Grund der Währungsgesetze ohne entsprechende Gegenleistung im realen Bereich der Wirtschaft vor sich ging. Die Kreditschöpfung dagegen ist meistens nur eine Vorfinanzierung einer unmittelbar nachfolgenden

2) Gesetz Nr. 63.

volkswirtschaftlichen Leistung. Um die Auswirkungen der Währungsreform auf das alte Geldvolumen feststellen zu können, bedarf es nur einer näheren Untersuchung der beiden Quellen „Erstausstattung" und „Währungsumstellung", aus denen das neue Geldvolumen geflossen ist.

Die Beträge der Erstausstattung, die auf Grund § 6 des Währungsgesetzes ausgegeben wurden, sind genau bekannt.[3]) Ende Februar 1949 war der Stand der Ausgaben für die Erstausstattung aufgeschlüsselt nach Empfängern wie folgt, (in Millionen DM):

Militärregierungen	(§ 23)	772
Länder und Gemeinden	(§ 15)	2 350
Bahn und Post	(§ 16)	315
Geschäftsbeträge	(§ 17)	472
1. und 2. Rate des Kopfgeldes (§ 6 des Währungsgesetzes)		2 782
	Total:	6 691 Mill. DM

Die zweite auf der Gesetzgebung zur Währungsreform beruhende Geldschöpfung unterscheidet sich wesentlich darin von derjenigen der Erstausstattung, daß diese so gut wie unabhängig vom alten Geldbesitz in Reichsmark vor sich ging, wenn man annimmt, daß im Augenblick der Reform praktisch jedermann über den Aequivalentbetrag in Reichsmark verfügte, der zum Umtausch nötig war. Der Kopfbetrag war auf Grund eines geschätzten Übergangs-Bedarfes ausgegeben worden. Die Umwandlung des Altgeldes dagegen vollzog sich in einem festen Verhältnis zu den Altgeldguthaben. Während sich der Betrag, der aus der Erstausstattung entstand, verhältnismäßig leicht zum Voraus schätzen ließ, war die Höhe der mutmaßlich entstehenden Geldmenge aus der Umwandlung sehr schwer zu bestimmen. Der Erfolg der Reform hängt aber gerade davon ab, ob es gelingt, dasjenige neue Geldvolumen herzustellen, das volkswirtschaftlich wünschenswert erscheint. Im Bereich der Umwandlung der Altgeldguthaben liegt aber der Gefahrenmoment für die ganze Operation. Aus diesem Grunde wurde auch zunächst die Hälfte der Neugeldguthaben blockiert, damit man eine weitere Reduzierung des neuen Geldvolumens nicht aus der Hand zu geben braucht, wenn

3) Monatsbericht der BdL, März 1949, S. 25.

sich dies als notwendig erweisen sollte. Tatsächlich wurden denn auch auf Grund des vierten Gesetzes zur Neuordnung des Geldwesens 70 Prozent dieses blockierten Geldes wieder annulliert.[4])

So wichtig es war, über das zu erwartende Geldvolumen aus der Umwandlung der Altgeldguthaben Klarheit zu erhalten, so schwierig war es, diesen Betrag in seiner Größenordnung exakt zu bestimmen. Ja selbst zehn Monate nach der Währungsreform (Mai 1949) kann darüber noch nichts Endgültiges gesagt werden, da die Umwandlung noch nicht abgeschlossen ist und durch Sonderregelungen immer neue Veränderungen erfährt. Nach Angaben der Bank deutscher Länder[5]) waren Ende September 1948 etwa 55 Prozent der umzuwandelnden Beträge in neues Geld überführt. Ausgangsbasis für die Berechnung des zu erwartenden Neugeldbetrages aus der Umwandlung ist die Endsumme der Anmeldungen der Altgeldguthaben, die sich ihrerseits wieder aus den Endsummen der Anmeldungen mit Vordruck A und Vordruck B[6]) berechnet, während die Bestände der öffentlichen Hand nicht registriert abzugeben waren und kurzerhand für verfallen erklärt worden sind. Durch § 8 des Umstellungsgesetzes wurde die Möglichkeit geschaffen, Altgeldguthaben bei öffentlichen Kassen auf Grund besonderer Gesetzgebungsakte wieder zur Umwandlung zuzulassen, nachdem sie bereits annulliert worden waren.

Es handelt sich dabei um sog. Hinterlegungsgelder, also Gelder, die z. B. von den Sozialversicherungsträgern oder der Militärregierung eingezahlt worden waren und zusammen mit den Altgeldguthaben untergegangen waren. Der Gesamtbetrag der angemeldeten Altgeldguthaben ist daher mit dem tatsächlich umwandlungsfähigen Altgeldguthaben nicht identisch. Sowohl der mutmaßliche Betrag an Altgeld, der zur Umwandlung präsentiert wurde, als der aus der Umwandlung hervorgehende Neugeldbetrag, können also nur durch Schätzung, wenn auch ziemlich annähernd ermittelt werden. Der endgültige Betrag wird erst aus den Schlußbilanzen der Banken für das Jahr 1949 hervorgehen. Die Bank deutscher Länder gibt hierzu folgende geschätzte Beträge:[7])

---

4) Gesetz Nr. 65 (Ergänzung zum Umstellungsgesetz).

5) Monatsbericht der BdL, März 1949.

6) Die Anmeldung der Altgeldguthaben erfolgte getrennt für natürliche Personen durch Vordruck A und für juristische Personen durch Vordruck B.

7) Monatsbericht der BdL, März 1949.

Angemeldete Beträge (in Mrd. RM) und daraus entstehende Neugeldguthaben (in Mill. DM).

Bargeld	8,8 Mrd. RM
Bankgeld	109,9 „ „
Altgeldguthaben	118,7 Mrd. RM
Davon abzuziehen:	20,6 „ „
	98,1 Mrd. RM
zuzüglich	2,0 „ „
Total:	100,1 Mrd. RM

Nach dieser Schätzung, die teilweise auf exakten Angaben, teilweise auf Schätzung beruht, beträgt **die Gesamtsumme der zur Umwandlung angemeldeten Beträge 100,1 Milliarden Reichsmark.**[8])

Diese umwandlungsfähigen Beträge ergeben in DM umgewandelt (in MILL. DM), und zwar nach der Streichung um 70 Prozent der Festkonten auf Grund des Gesetzes Nr. 65:

	Freikonto:	Anlagekonto:	Insgesamt:
aus angemeldeten Altgeldguthaben:	5 972,8	483,9	6 456,7
aus nicht angemeldeten Altgeldguthaben:	276,0	23,0	299,0
	6 248,8	506,9	6 755,7

= rd. 6,8 Milliarden Deutsche Mark.

Aller Voraussicht nach entsteht also aus der Umwandlung der Altgeldguthaben ein Betrag von rd. 6,8 Mrd. Deutsche Mark. Die Anwendung des Abwertungsverhältnisses von 10 : 0,65 führte, grob gerechnet, zum Resultat der Schätzung der Bank deutscher Länder. Um das gesamte Geldvolumen zu berechnen, muß also der aus der Erstausstattung stammende Betrag an Neugeld von 6 691 Mill. DM zum Betrag, der aus der Umwandlung herrührt, hinzugezählt werden, so daß nur noch der Betrag zu ermitteln ist, der auf die Kreditschöpfung zurückgeht.

Erstausstattung	6 691,0 Millionen DM
Umwandlung	6 755,7 Millionen DM
	13 446,7 Millionen DM

8) Vgl. Kapitel II, Abschnitt 3. Die Schätzung des Geldvolumens durch E. Wolf für das Jahr 1946 betrug für das gesamte Reichsgebiet 173 Milliarden Reichsmark und dürfte daher der Wirklichkeit sehr nahe kommen, wenn man berücksichtigt, daß im Währungsgebiet 100 Milliarden RM zur Umwandlung präsentiert wurden.

Die Bank deutscher Länder errechnete für Ende Februar 1949 den tatsächlich umgewandelten Betrag als Differenz aus dem Gesamtgeldvolumen und dem Betrag, der aus der Erstausstattung plus Kreditschöpfung entsteht (in MILL. DM)[9])

Freies Geldvolumen am 28. 2. 1949:		17 983
Durch Erstausstattung geschaffenes Neugeld:	6 691	
Kreditschöpfung der Geschäftsbanken und des Zentralbanksystems	5 521	— 12 212
		5 771

Bis Ende Februar 1949 sind also tatsächlich 5,771 Milliarden Deutsche Mark aus der Umwandlung der Altgeldguthaben entstanden. Demnach wären also noch rund eine Milliarde Deutsche Mark aus der Umwandlung zu erwarten.

Die Kreditschöpfung als dritte Quelle des Gesamtgeldvolumens ist von der eigentlichen Währungsoperation unabhängig und wird in erster Linie von der Kreditpolitik der Bank deutscher Länder beeinflußt. Nachdem die Maßnahmen der Erstausstattung und der Umwandlung einmal abgeschlossen sein werden, wird das Geldvolumen allein durch die Kreditpolitik bestimmt. In diesem Moment kann die Währungsreform als abgeschlossen betrachtet werden.

Die Entwicklung der Kreditschöpfung in Mill. DM seit Juli 1948

Stand Ende:	durch Geschäftsbanken:	durch Zentralbanksystem	Insgesamt:
1948:			
Juli	1 351	4	1 355
August	2 400	—32*	2 368
September	3 226	—76*	3 150
Oktober	3 852	102	3 954
November	4 368	270	4 638
Dezember	4 724	282	5 006
1949:			
Januar	4 928	242	5 170
Februar	5 299	222	5 521

*) entstanden aus den Kontensalden zur Abwicklung des Auslandsgeschäftes.

9) Monatsbericht der BdL, März 1949.

Das Gesamtgeldvolumen ist mit rund 18,6 Mrd. DM (Ende Februar 1949) bedeutend kleiner als das Geldvolumen des letzten Vorkriegsjahres. Das Geldvolumen des gesamten Reichsgebietes betrug 1938 56,4 Milliarden RM. Der Anteil des jetzigen Währungsgebietes der Westzonen kann mit ca. 31 Milliarden RM geschätzt werden. Die Differenz liegt allerdings in den unterschiedlichen Spareinlagen begründet. 1938 betrugen dieselben etwa 15 Milliarden RM gegen nur 1,9 Milliarden DM Ende Februar 1949. Daraus ergibt sich, daß das neue Geldvolumen ungefähr auf das Geldvolumen der Vorkriegsjahre zurückgeführt ist. Ein solcher Vergleich wird jedoch erst sinnvoll, wenn der Stand der realen Wirtschaft mit einbezogen wird.

3. Abschnitt

Zusammenfassende Beurteilung des Verlaufes der Währungsreform

Es war von vorne herein klar, daß die Währungsreform nur der Startpunkt für die allgemeine wirtschaftliche Gesundung sein konnte und daß die Wirtschaftspolitik, die unmittelbar der Währungsreform zu folgen hatte, darüber entscheiden würde, ob die Währungsreform im letzten Sinne als „gelungen" bezeichnet werden konnte. Das hindert uns jedoch nicht, schon die Maßnahmen allein, die wir soeben in den wesentlichen Zügen beschrieben haben, kritisch zu betrachten.

Die Hauptaufgabe der Währungsreform bestand darin, das Geld wieder funktionsfähig zu machen. **Diese Aufgabe hat die Währungsreform befriedigend gelöst.**[10])

Zur technischen Durchführung ist zu sagen, daß die Konsumenten durch die Ausgabe des Kopfbetrages zu stark begünstigt wurden. Nach Angaben der Bank deutscher Länder[11]) wäre für dieselbe Zeit normalerweise ein Arbeitseinkommen von rund 1 Milliarde DM entstanden. Durch den Kopfbetrag sind aber etwa eine Milliarde mehr in die Hand des Verbrauchers gelangt, als dem Gesamtbetrag des Arbeitseinkommens entsprochen hätte. In Wirklichkeit war der Betrag aber noch höher, da in mißverständlicher Gesetzesauslegung bereits in der ersten Woche schon wieder Löhne gezahlt wurden.

---

10) L'Economie internationale, Revue de la Chambre de Commerce internationale, Vol. XIV, No. 4, Décembre 1948, p. 4: Si cette mesure (la réforme monétaire) était considerée comme absolument indispensable, on se demandait avec inquiétude jusqu'a quel point elle pourrait réussir. Jusqu'ici l'opération a réussi au-delà de ce que l'on avait espéré.

11) Monatsbericht der BdL, März 1949.

Ursprünglich war die Ausschüttung des Kopfbetrages als soziale Maßnahme gedacht. Sie wurde aber dadurch entwertet, daß der erfolgte Umtausch im Verhältnis 1 : 1 auf die Bankguthaben angerechnet wurde. Die kleinen und mittleren Guthaben wurden dadurch aufgezehrt, während diejenigen Empfänger der Kopfquote, die kein Guthaben besaßen, den Kopfbetrag als Geschenk entgegennehmen konnten. Solche „Regiefehler" müssen sich nachteilig auf den Sparsinn des Volkes auswirken.[12])

Die Betriebe der Produktionsgüterindustrie konnten sich nicht durch Verkauf gehorteter Waren Geld beschaffen und kamen schneller in finanzielle Schwierigkeiten als die konsumnahen Industrien. Bei letzteren war ohne Zweifel eine gewisse Enthortung der Warenlager festzustellen.[13]) Für die Produktionsgüterindustrie erhält das Problem der langfristigen Kredite entscheidende Bedeutung, da infolge der starken Nachfrage nach Gebrauchsgütern auf Grund des Nachholbedarfes des Krieges mit einer Sparbildung nur allmählich gerechnet werden kann.

Daß die Beschränkung der Währungsreform auf einen Teil Deutschlands ein wesentlicher Mangel darstellt, braucht nicht besonders betont zu werden. Die Zerreißung der deutschen Wirtschaft wird dadurch nur noch vertieft. Bekanntlich wurde die Währungsreform dann der Anlaß zum Kampf um Berlin zwischen den Westmächten und der Sowjet-Union, der fast ein Jahr lang in Blockade und Gegenblockade geführt wurde und im Augenblick, Mai 1949, noch nicht ganz entschieden zu sein scheint.

Aus dem Gebiet der Währungsmaßnahmen kommen wir damit bereits in dasjenige der Weltpolitik.

Schließlich muß die Sonderbehandlung der öffentlichen Hand noch erwähnt werden, deren gesamte Kassenbestände und Reichsmark-Guthaben annulliert worden waren. Die Erstausstattung in Neugeld in Höhe der durchschnittlichen Monatseinnahmen wurde gegeben ohne Rücksicht auf den Stand der Wirtschaftsführung der betreffenden Körperschaften. Eine Verwaltung, die sparsam gewirtschaftet hatte, sah sich um die Ergebnisse des sparsamen Gebarens betrogen, eine Verwaltung, die das Geld vergeudet hatte und mit den Steuereinnahmen im Rückstand geblieben war, sah sich dafür noch belohnt.

---

12) Schweiz. Handelszeitung, Nr. 13 v. 1. 4. 1948: Anfänge einer Wirtschaftspolitik in Deutschland.

13) Wirtschaftszeitung Stuttgart, Nr. 2 v. 5. 1. 1949: „Der glückhafte Fehler" — und nun?

Ein wesentlicher Umstand muß noch der Kritik unterzogen werden, dessen Hinzukommen zur Geldneuordnung den Grad des Erfolges merklich hätte steigern müssen. Wenn es gelungen wäre, das Wirksamwerden des Marshall-Planes für Westdeutschland mit dem Zeitpunkt der Währungsreform zusammenfallen zu lassen, wäre die erste Phase unmittelbar nach der Reform ohne ihren zweifellos inflationistischen Charakter verlaufen, der dann wieder deflationistische Maßnahmen im Gefolge hatte. Von dieser Entwicklung wird in der Folge noch zu sprechen sein.

14) F. A. Lutz: The german Currency Reform and the Revival of the German Economy. Economica, Vol. XVI, No. 62, p. 131: „The immediate effect of the reform was startling. On June 19th, a Saturday, not a single article could be seen or had in the retail shops. On June 21st the shops were full of goods housewares, textiles, cameras, etc. These stocks had been withheld, because with the knowledge that the reform was imminent, no trader wanted to sell against RM and be left with RM balances."

VII. KAPITEL

Die wirtschaftliche Entwicklung der Westzonen nach der Währungsreform

1. Abschnitt

Kredit — Kapital — Produktion

Wir haben bereits festgestellt, daß die Währungsreform nur die Voraussetzungen für einen wirtschaftlichen Wiederaufstieg schaffen konnte. Für die Aufwärtsentwicklung der realen Wirtschaft mußten alle jene außermonetären Hemmungen beseitigt werden, deren Verschwinden wir als Bedingung für das Gelingen der Währungsreform im weiteren Sinne bezeichnet haben. Aber auch neben dieser außermonetären Bedingungen liegen schon in der Durchführung der Währungsreform gewisse Wirkungen auf den realen Wirtschaftsprozeß, die über die weitere Entwicklung bestimmend sein können. So ist z. B. nicht zu verkennen, daß die starke Geldverknappung unmittelbar nach der Reform und die Konzentration der Kaufkraft in den Händen der Konsumenten die Enthortung von Warenlagern bewerkstelligt haben.[1]) So kamen am Tage nach der Währungsreform in den Schaufenstern Waren zum Vorschein, die seit Jahren nicht mehr gesehen worden waren. So vorteilhaft diese Ansammlung der Kaufkraft beim Konsumenten war, so günstig die psychologische Wirkung war, die vom Auftauchen zahlreicher Gebrauchsgüter ausging, das Grundproblem der zukünftigen Wirtschaftsentwicklung wurde davon gar nicht berührt: **Die Ankurbelung der Produktion.**

Der Umstand, daß sich die Liquidität unmittelbar nach der Währungsreform in konsumnahen Wirtschaftskreisen konzentrierte, wirkte besonders schädlich auf die Produktionsgüterindustrie. Doch handelte es sich in erster Linie um Übergangserscheinungen, die im Laufe der darauffolgenden Monate zum Verschwinden gebracht werden konnten. Die Kardinalfrage geht darum, welche Möglichkeiten für die Finanzierung der Neuinvestitionen zur Verfügung standen oder geschaffen werden konnten. Sollte das neue Geld seine Kauf-

1) F. A. Lutz, a. a. O: „The scarcity of money in the first week forced the hidden inventories on to the market, and the dramatic change in the supply of goods was the main reason why the reform found general acceptance among the population a least in the beginning."

kraft behalten oder womöglich verbessern, so mußte ihm ein vermehrtes Angebot an Lebensmitteln und Gebrauchsgütern gegenübergestellt werden. Dies bedeutet Erhöhung der Produktion. Die Produktionserhöhung litt in erster Linie unter dem Mangel an Rohstoffen und dem schlechten Zustand des Produktionsapparates. Um diese Mängel zu beheben, muß investiert werden.

Welche Quellen standen für diese Investitionen zur Verfügung? Ein freiwilliges Sparen in größerem Umfang konnte unmittelbar nach der Reform nicht erwartet werden. Dazu war der Warenhunger und Nachholbedarf zu groß, das Vertrauen in die allgemeine Lage zu gering. Die Gewinne der Unternehmungen reichten ebenfalls nicht aus, zur Selbstfinanzierung zu schreiten. Das Zwecksparen, das noch die meisten Aussichten hat, wieder in Gang zu kommen, betrifft nur einen Teil der Investitionsbedürfnisse, nämlich den Wohnungsbau. Eine Art von Zwangssparen findet statt durch die Bezahlung der von den Vereinigten Staaten kreditierten Einfuhren an die Außenhandelskasse, wo diese Gelder zunächst stillgelegt werden. Im Umfang dieser Gelder könnten Investitionen vorgenommen werden, ohne daß inflationistische Wirkungen zu befürchten wären. Jede Geldschöpfung zur Finanzierung von Investitionen ohne gleichzeitige Stillegung anderer Geldmittel wird am Warenmarkt durch die Vergrößerung der laufenden Erzeugung aber nur kompensiert, wenn sie von einer stark gesteigerten Produktivität begleitet wird. Diese ist aber nach der Lage der Dinge in Deutschland fürs erste kaum zu erwarten.

Wenn in den ersten Wochen nach der Währungsreform, die sich aus der o. g. Lage ergebende Schwierigkeit für den Kapitalmarkt noch nicht deutlich abzeichnete, so war dies auf das großzügige Gebaren der Geschäftsbanken zurückzuführen, die auf Grund ihrer großen Liquidität den bedrohten Betrieben mit Krediten beispringen konnten, was natürlich eine Verteuerung der Kredite mit sich brachte, da es sich um kurz- und mittelfristige Wechselkredite handelte. Allein die 112 für die Repräsentativstatistik der Bank deutscher Länder berichtenden Banken wiesen per 30. Oktober 1948 ein eigenes Wechsel-Portefeuille von rd. 960 Millionen DM aus, was schätzungsweise die Hälfte des gesamten Wechselbestandes der Banken ausmachte. Die Barreserven der 112 Repräsentativ-Institute betrug am 30. 10. 1948 bei 3 Milliarden DM Einlagen rd. 425 Millionen DM. Die Zentralbankguthaben aller Banken betrugen Ende Oktober 1948 mit 1008 Millionen DM mindestens 200 Millionen DM mehr als das gesetzlich verlangte Mindestreservesoll.

Diese Sachlage kommt in der Statistik der Bank deutscher Länder zum Ausdruck.[2])

a) Die Entwicklung des Bankgeschäftes (Kredit)[3])

Wöchentliche Bankenstatistik für das westdeutsche Währungsgebiet — Repräsentativ-Erhebung der Bank deutscher Länder — und der Landeszentralbanken bei 112 Geldinstituten (in Millionen DM)

Stand am:	Kredite			
	Insgesamt	davon		
1948		Wirtschaftsunternehmen u. Private	öffentliche Hand	Geldinstitute
7. 9.	1 394,8	943,1	66,0	385,7
15. 9.	1 575,9	1 067,7	70,4	437,8
23. 9.	1 762,5	1 134,5	47,3	581,3
30. 9.	1 925,3	1 232,2	50,8	642,3
7. 10.	1 981,3	1 239,3	50,6	691,4
15. 10.	2 054,3	1 265,8	53,2	735,3
23. 10.	2 192,1	1 338,6	42,8	810,7
31. 10.	2 217,2	1 376,6	52,9	787,7
7. 11.	2 243,2	1 405,4	43,0	794,8
15. 11.	2 322,8	1 502,6	46,8	773,4
23. 11.	2 329,1	1 531,4	45,7	752,0
30. 11.	2 439,5	1 632,2	46,5	760,8
7. 12.	2 500,6	1 678,7	51,7	770,2
15. 12.	2 564,6	1 755,8	51,6	757,2
23. 12.	2 700,7	1 867,0	45,9	787,8
31. 12.	2 693,9	1 869,7	45,8	777,5
1949				
7. 1.	2 676,5	1 876,8	47,4	752,3
15. 1.	2 693,6	1 892,4	58,1	743,1
23. 1.	2 691,0	1 896,9	59,2	734,9
31. 1.	2 774,9	1 947,5	84,8	742,6
7. 2.	2 803,8	1 952,1	84,8	766,9
15. 2.	2 862,6	1 999,4	84,7	778,5
23. 2.	2 935,7	2 050,2	79,5	806,0
28. 2.	2 951,5	2 077,4	82,6	791,5
7. 3.	2 998,7	2 106,1	86,0	806,6

2) Quelle: Monatsberichte der Bank deutscher Länder zur Wirtschaftslage Nr. 1—3, August-November 1948 (polycopiert). Monatsberichte der Bank deutscher Länder, Januar—April 1949.

3) BdL, a. a. O.

b) Index der industriellen Produktion[4])

(Vereinigtes Wirtschaftsgebiet)

1936 = 100

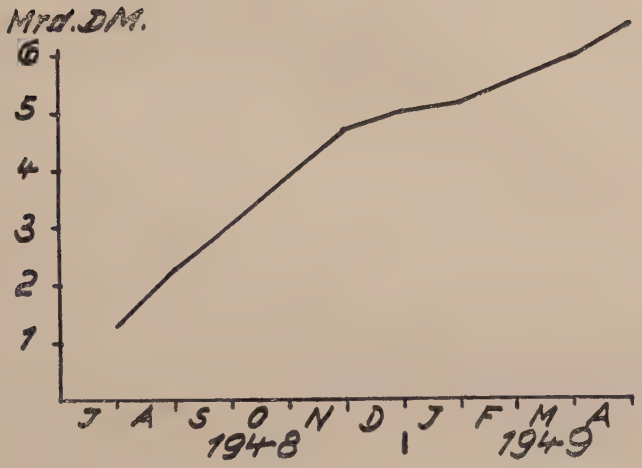
Zeit	Gesamtindex	davon Investitionsgüterindustrie*)	davon Allg. Produktionsgüterindustrie**)	davon Verbrauchsgüterindustrie
1946 M.-D.	34,4	.	.	.
1947 M.-D.	39,2	28,8	64,7	33,3
1948 M.-D.	60,0	50,0	84,0	55,0
1948				
Januar	46,8	34,6	76,8	39,8
Februar	47,3	36,0	73,6	42,6
März	50,7	38,6	79,9	44,6
April	52,9	41,7	79,4	47,9
Mai	47,0	36,9	72,7	40,5
Juni	51,1	39,7	77,6	44,8
Juli	61,2	50,2	84,7	58,3
August	64,9	55,3	85,8	62,8
September	70,0	61,4	90,5	66,2
Oktober	73,7	65,5	93,6	69,6
November	75,4	68,4	94,1	69,7
Dezember	78,8	71,0	99,2	73,0
1949				
Januar	81,0	72,2	101,6	75,9
Februar	79,6	72,7	96,6	75,7

*) Investitionsgüterindustrie = Eisen und Stahl NE-Metalle usw.

**) Allgem. Produktionsgüterindustrie = Kohle, Strom, Gas, Chemie

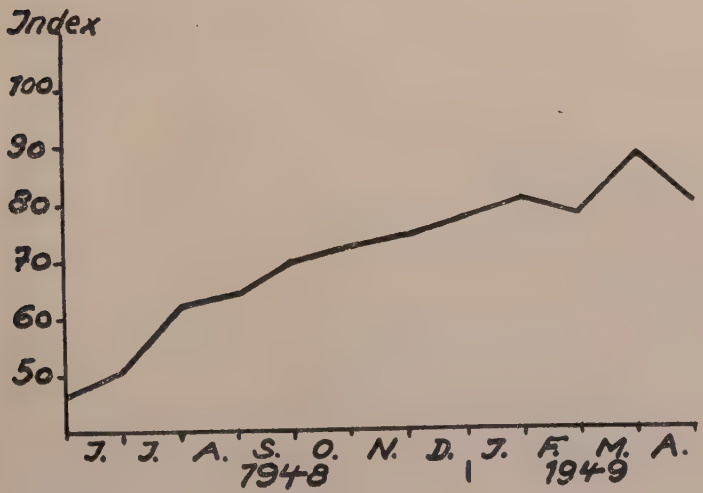
4) BdL, a. a. O.

Entwicklung der Kreditschöpfung seit der Währungsreform



Entwicklung der industriellen Produktion seit der Währungsreform

(Index 1936 = 100)



Ein Vergleich von Abb. 1 und Abb. 2 zeigt deutlich, daß die Entwicklung der Produktion seit der Währungsreform der Entwicklung der Kreditschöpfung entspricht. Infolge der Abwesenheit langfristiger Investitionsfinanzierung blieb der Wirtschaft gar nichts anderes übrig, als teuere, kurzfristige Kredite ($6^1/_2$—$9^0/_0$) in Form von Wechseln in Kauf zu nehmen. In der Kurve der Kreditausweitung stellen wir von November 1948 ab eine deutliche Verlangsamung der Kreditbewegung nach oben fest, während in der Produktionskurve die Verlangsamung erst Ende Dezember einsetzt, um dann allerdings gleich fallende Tendenz zu zeigen.

Tatsächlich wurde vom Zentralbankrat der Bank deutscher Länder mit Wirkung vom 10. November 1948 ein Beschluß über die Restriktion von Bankkrediten gefaßt. Danach waren Bankakzepte vom Diskont weitgehend ausgeschlossen. Die Landeszentralbanken kauften länger als zehn Tage laufende Bankakzepte nur noch, wenn der Nachweis erbracht wurde, daß sie zur Finanzierung von Import- und Exportgeschäften oder einer staatlichen angeordneten Lagerhaltung dienten. Darüber hinaus wurden ab 1. Dezember 1949 die Mindestreserven der Kreditinstitute von $10^0/_0$ auf $15^0/_0$ erhöht und ihre Liquidität auf diesem Wege verkürzt, ferner wurde ihnen zur Auflage gemacht, ihr Kreditvolumen nach Möglichkeit auf dem Stand vom 31. Oktober zu halten. Zur selben Zeit stießen Emissionen von $5^0/_0$igen Pfandbriefen und $5^0/_0$ige Schatzanweisungen auf Schwierigkeiten und fanden keine Aufnahme.[5])

Die Analyse des soeben geschilderten Zustandes auf dem Gebiet der Kredit- und Produktionsentwicklung führt zu einer grundlegenden Überlegung. Die Basis des ganzen Fragenkomplexes, der sich in dem Moment stellt, wo die Währungsreform beendet ist, bildet das Produktionsproblem. Ohne genügende Produktion kann die Kaufkraft des neuen Geldes nicht erhalten bleiben. Die Finanzierung der dazu notwendigen Investitionen kann durch die Kreditausweitung allein nicht ohne die Gefahr der Inflation erfolgen. Es bedarf also des Einsatzes von Kapital, das seinerseits im voraus gemachte Ersparnisse voraussetzt. Da aber in der kurzen Zeit seit der Währungsreform die Menge gesparten Kapitals zu gering ist, kämen die zur Produktionssteigerung notwendigen Investitionen nur durch einen Betrag von außen zustande, sei es in der Form von Auslandsanleihen, sei es in der Form der Freigabe der durch den Marshall-

5) BdL, a. a. O.

Plan angelaufenen „Counterpart-funds".[6]) Was bereits die Diskussion vor der Währungsreform als wichtigste Bedingung für das Gelingen der Reform herausstellte (vgl. Kapitel III), findet hier seine Bestätigung.

Eine „autarke Währungsreform" (Eucken) ist zum Scheitern verurteilt. Fehlt diese Hilfe von außen, so bleibt nur die Möglichkeit, in dem Maße zu investieren, als sich Sparkapital ansammelt, d. h. die im Rahmen des ERP-Programms für erforderlich gehaltene jährliche Investitionsrate von 6 Milliarden DM könnte nicht erreicht werden.[7]) Diese verhältnismäßig einfache Tatsache tritt durch Gegenüberstellung von Kreditvolumen, Spareinlagen und der tatsächlich untergebrachten Anleihen auf dem Kapitalmarkt (Stand 31. Januar 1949) noch deutlicher in Erscheinung.

Übersicht über das Investitionsvolumen Deutschlands seit 1928 in % des Volkseinkommens (Investitionsquote)[8])

			davon				
Investionsvolumen in %	1928	1930	1932	1934	1936	1938	1948*)
des Volkseinkommens	18,2	14,8	9,4	15,5	21,0	23,2	0,16

*) Vereinigtes Wirtschaftsgebiet

In Anbetracht der oben skizzierten Lage auf dem Kapitalmarkt hat der Zentralbankrat am 22. März 1949 die Kreditrestriktionen modifiziert und zwar in dem Sinne, daß die Banken in der Kreditgewährung nicht mehr an den Stand vom 31. Oktober 1948 gebunden sein sollten. Gleichzeitig wurde aber dem Wunsche Ausdruck gegeben, daß die Banken nach wie vor große Zurückhaltung in der Gewährung von Krediten üben sollten.

Die Krise der Investitionsfinanzierung kann auch tatsächlich nicht durch Kreditausweitung überwunden werden, wie wir bereits gezeigt haben. Es stellt sich daher die Frage, ob nicht Spareinlagen in einem Umfang zur Kapitalbildung herangezogen werden können. Es hat sich aber gezeigt, daß sowohl die Konsumenten als auch die öffentliche Hand von einem starken Wunsch nach Liquidität be-

6) Als „Counterpart-funds" werden die aus den Marshall-Plan-Lieferungen entstehenden Guthaben in DM bezeichnet, die durch Einzahlungen der Importeure zustande kommen.

7) Organisation Européenne de Coopération Economique: Rapport a l'Administration de Coopération Economique sur le Programme 1949/50, Vol. I. p. 83

8) Industriekurier Düsseldorf, Nr. 55, 1949.

herrscht sind, was vielfach die Verwandlung dieser Guthaben in Kapital verhindert. Die Bedeutung, welche in einem solchen Augenblick der Ausgabenpolitik der öffentlichen Hand, wo sich infolge der hohen Steuersätze große Beträge angesammelt haben, zukommt, braucht wohl nicht besonders betont zu werden. Nach einer Erklärung des Zentralbankrates der Bank deutscher Länder vom 10. März 1949 sollen nunmehr Beträge aus den sog. „Counterpart-Funds" für Investitionszwecke freigegeben werden. Volkswirtschaftlich gesehen sind diese „Counterpart-Funds" nichtbezahlte Einfuhren, deren Gegenwert als Sparkapital betrachtet werden kann. Es heißt in der Erklärung des Zentralbankrates u. a. „Die Bank deutscher Länder mißt dem Problem der Investitionsfinanzierung die allergrößte Bedeutung und Dringlichkeit bei und begrüßt es lebhaft, daß nunmehr aus den sich ansammelnden Importgeldern namhafte Beträge der Wiederaufbaubank zur Verfügung gestellt werden und damit ein Anfang gemacht wird, der seine günstige Wirkung auf Produktion und Arbeitsmarkt nicht verfehlen wird. Dabei ist es allerdings notwendig, daß auch die stark zunehmenden Mittel der öffentlichen Hand für Investitionszwecke rasch, nachhaltig und zweckmäßig eingesetzt werden und ferner, daß alles getan wird, um den Kapitalmarkt und die Sparbildung wirksam zu fördern.[9])

Das Problem der Kapitalbildung hat schließlich einen — wahrscheinlich wichtigsten — internationalen Aspekt. Zeitungsmeldungen zufolge[10]) haben der Direktor der Verwaltung für Wirtschaft nach seiner Rückkehr aus USA und Mr. Collison, der Leiter der „Economic Cooperation Administration" in Frankfurt erklärt, für das private amerikanische Kapital sei das mit einer Investition in Europa und in Deutschland verbundene Risiko aus politischen Gründen noch zu groß. Dieselbe Erwägung dürfte auch in schweizerischen Kapitalkreisen eine Rolle spielen, obwohl gerade in der Schweiz die Sorge darin besteht, für den vorhandenen Kapitalüberschuß geeignete Kapital-Anlagemöglichkeiten zu finden.[11]) Während einerseits die unsicheren politischen Verhältnisse den internationalen Kapitalver-

9) Monatsbericht der BdL, März 1949.

10) Industriekurier Düsseldorf, Nr. 54, 1949.

11) Schweizerischer Bankverein, Bericht Nr. 2/1949: „Fragen der Kapitalanlage in der Schweiz" (Ansprache von Verwaltungsratspräsident Dr. R. Speich).
Vgl. ferner: NZZ. Nr. 1398 v. 1. 7.1948: Der langfristige Investitionskredit nach der Währungsreform in Westdeutschland und NZZ Nr. 2607 v. 7. 12. 1948: Gehemmter Kapitalmarkt in Westdeutschland. (V. M.).

kehr ungünstig beeinflussen, muß andererseits doch festgestellt werden, daß gerade der Kapitalüberschuß der Schweiz doch langsam darauf drängt, Anlagemöglichkeiten zu finden.

Dabei dürfte Deutschland nicht weniger Chancen haben als andere europäische Länder, war es doch seit jeher der beste Kunde und Lieferant der Schweiz, die ihrerseits darauf angewiesen ist, die passive Handelsbilanz durch den aktiven Zinsendienst auszugleichen. Aus dem soeben Gesagten folgt, daß das Kapitalproblem in Deutschland und damit die Produktionssteigerung tatsächlich ein internationales Problem ist.

2. Abschnitt

Preise und Löhne

So wenig aus der Kreditbewegung allein die Wirtschaftsentwicklung erklärt werden kann, wenn nicht die Entwicklung der Produktion mit einbezogen wird, so wenig kann aus dem Steigen der Preise schon auf eine Inflation, oder von ihrem Fallen bereits auf eine Gesundung der Wirtschaft geschlossen werden. Das Problem der Preise im Gefolge einer Währungssanierung ist auch nicht immer als Lohn-Preis-Spirale zu verstehen. Das beweist das deutsche Experiment, in dessen Verlauf außer einigen Teillohnerhöhungen von 15 Prozent das Lohnniveau ruhig blieb, einmal auf Grund der Einsicht der Gewerkschaften, zum anderen aus politischen Gründen, die mit der Anwesenheit der Besatzungstruppen zusammenhängen. Es ist schließlich auch nicht einfach so, daß jede Preisbewegung bedeute, daß „die Preise in den Rock der Geldmenge hineinwachsen" (Röpke), denn die Preise sind mehr Ausdruck des vorhandenen Sozialproduktes als der Geldmenge und ihre Elastizität in der Nachkriegszeit ist durch die gestiegenen Erzeugungskosten der Betriebe nach unten stark begrenzt. Diese beiden Gesichtspunkte — Sozialprodukt (und hier in erster Linie wieder die Gebrauchsgüter und Lebensmittel) und die Gestaltung der Erzeugungskosten — sollen im folgenden mit der Preisentwicklung zusammen betrachtet werden.

Tatsächlich sind alle Preise in den ersten 4 bis 5 Monaten nach der Währungsreform stark gestiegen, obwohl man sich mancherorts von der drastischen Verkleinerung des Geldvolumens einen Preissturz versprach.

Index der Grundstoffpreise[12])

1938 = 100

Zeit	Insgesamt	davon	
		Nahrungsmittel	Industriestoffe
1948			
Juni	154,8	123,5	175,6
Juli	158,6	127,2	179,3
August	171,9	129,2	200,3
September	178,8	132,2	209,9
Oktober	187,7	148,6	213,7
November	190,1	150,6	216,5
Dezember	191,2	151,1	218,0
1949			
Januar	190,6	152,2	216,2
Februar	189,7	155,5	212,5

Im Gegensatz zu den Preisbewegungen waren die Löhne im allgemeinen stabil. Durch Erlaß der Militärregierungen wurde zwar eine Lohnerhöhung von 15 Prozent zugebilligt. In einzelnen Fällen kam es zu Abmachungen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern über Teuerungszulagen, die jedoch nicht auf die Kalkulation einwirken sollten, um den Preisauftrieb nicht noch zu verstärken. Als im Dezember 1948 gewisse Gebrauchsgüter im Preis heruntergingen, wurden von Gewerkschaftsseite neue Lohnforderungen zurückgestellt in der Hoffnung, daß diese sinkende Tendenz sich fortsetze. Mit dem Anstieg der Arbeitslosenziffer seit Januar 1949 ist der Kampf um den Lohn vom Kampf um den Arbeitsplatz abgelöst worden.

3. Abschnitt

Die Beschäftigung

Die Frage, inwieweit die Währungsreform eine starke Arbeitslosigkeit auslösen werde, nahm in der Diskussion über die einzelnen Sanierungsvorschläge einen breiten Raum ein. Man befürchtete vor allem für den Moment unmittelbar nach der Reform ein schlagartiges Ansteigen der Arbeitslosenziffer, da die Währungsreform für viele das Ende der Scheinarbeitsverhältnisse bedeuten würde, die durch

12) Monatsberichte der BdL.

den Verlust der Ersparnisse wieder zur Arbeit gezwungen werden. Dieses Hochschnellen der Arbeitslosenziffer trat glücklicherweise nicht ein. Gegen Ende des Jahres 1948 war sogar ein leichter Rückgang zu beobachten, um dann allerdings im Januar und Februar 1949 stark anzusteigen, was auch noch im März anhielt. Daß dieses Ansteigen in erster Linie auf die Kreditrestriktionen zurückzuführen war, ist leicht einzusehen. Andererseits muß bei der Beurteilung der Arbeitslosenziffer berücksichtigt werden, daß die Arbeitslosigkeit weitgehend mit den besonderen Schwierigkeiten einzelner Länder zusammenhängt. So ist die Arbeitslosigkeit in Bayern auf den Mangel an elektrischer Energie zurückzuführen, während in Schleswig-Holstein die Anwesenheit zahlreicher Ostflüchtlinge die Lage erklärt. Diese drei Länder waren Ende Februar an der Gesamtzahl der Arbeitslosen im Währungsgebiet (1 073 000) mit fast drei Vierteln beteiligt, obwohl ihr Anteil an der Gesamtzahl der Arbeiter nur 39 Prozent und ihr Anteil an der Gesamtbevölkerung nur 40 Prozent beträgt.

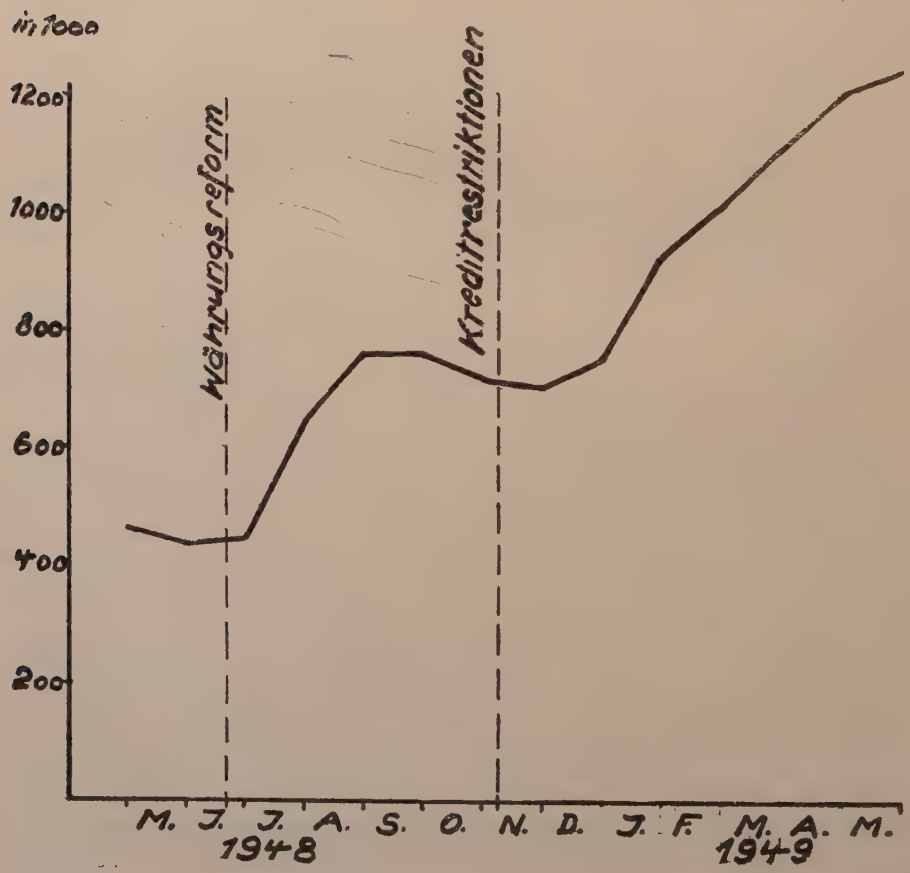
Die mangelnde Versorgung mit Rohstoffen und Energie, die unter gewissen Engpässen leidet, drückt ebenfalls auf die Beschäftigtenzahl. Insbesondere die Kohlenförderung und die Stromerzeugung sind sehr wenig elastisch. Ohne große Investitionen wird hier Abhilfe nicht gut möglich sein. Aber auch in manchen Industrien beeinträchtigen einzelne Engpässe die Beschäftigtenzahl. So fehlt es in der Textilindustrie immer noch an Garnen, da in den Westzonen nicht genügend Spinnereien vorhanden sind, in der Elektroindustrie an Transformatorenblechen infolge Demontage usw. Bei der Analyse der Arbeitslosenziffer für Anfang des Jahres 1949 müssen wir also auseinanderhalten, welcher Teil der Arbeitslosigkeit auf Störungen des Wirtschaftskreislaufes zurückzuführen ist und inwiefern Tatsachen der realen Wirtschaft (Flüchtlingskonzentration, Energiemangel, Engpässe) verursachend wirken. In diesem Zusammenhang beschäftigen wir uns nur mit der Arbeitslosigkeit, die durch monetäre Maßnahmen, also durch eine Beeinflussung des Kreislaufes zustande kommt.

Die zweite Art kann nur durch besondere Maßnahmen beseitigt werden, die außerhalb der Währungsreform liegen. Es ist vor allem zu betonen, daß es sich bei der rückläufigen Bewegung, die seit Dezember 1948 festgestellt werden konnte, nicht um eine konjunkturelle Erscheinung handelt. Es handelt sich vielmehr um eine A n p a s s u n g s k r i s e, die der Ausdruck jenes Dilemmas ist, in

dem sich jedes Land nach der Währungssanierung befindet, das keine Kapitalreserve hat und auch von außen keinen Kapitalzufluß erhält. Die Wirtschaftspolitik in dieser Lage ist gekennzeichnet durch ein dauerndes Hin- und Herpendeln zwischen aufpulvernden und repressiven Maßnahmen, zwischen Scylla und Charibdis von Inflation und Deflation, ohne daß darin eine Konjunkturbewegung zu sehen ist.

Dieses Auf und Ab ist in der Kurve der Arbeitslosenziffer deutlich festzustellen, wenn auch die zur Beobachtung zur Verfügung stehende Zeitspanne noch kurz ist und keine endgültigen Schlüsse zuläßt. Die Saisoneinflüsse können dabei übergangen werden, da diese sich hauptsächlich im Baugewerbe bemerkbar machen, wo sich aber nach dem Bericht der Bank deutscher Länder die Schwierigkeiten der Investitionsfinanzierung von Anfang an voll ausgewirkt haben.

Entwicklung der Arbeitslosigkeit im vereinigten Wirtschaftsgebiet in 1000



4. Abschnitt

Der Außenhandel

Die Notwendigkeit, den Außenhandel Deutschlands zu steigern, wird angesichts der strukturellen Veränderungen der deutschen Wirtschaft, des Verlustes des Hauptagrargebietes und des Zuzuges von Millionen von Flüchtlingen aus den verlorenen Ostgebieten nirgends bestritten. Aber nicht nur in diesem Zusammenhang ist die Forderung auf Wiedereinschaltung Deutschlands in den internationalen Handel erhoben worden, sondern es hat sich sehr rasch herausgestellt, daß „Deutschland einer der Schlüsselpunkte für die Gesundung Europas“[13]) ist. „Bevor nicht Deutschland mit allen angemessenen Sicherungen wieder in die Wirtschaft eingeschaltet ist, kann Europa nicht auf die Höhe seiner Leistungsfähigkeit gelangen.“[14]) Der 18. Bericht der Bank für Internationale Zahlungen führt diese Betrachtungen näher aus und zeigt, daß der schwierige Engpaß Kohle für die europäische Wirtschaft auf die Unzulänglichkeit der deutschen Erzeugung zurückzuführen ist. Aber nicht nur auf dem Gebiet der Grundstoffe ist die Abwesenheit Deutschlands vom europäischen Markt von verheerender Wirkung. „Dadurch, daß eine Reihe von Ländern jetzt einen Teil ihrer laufenden Erzeugung nicht mehr gegen Materialien und Gegenstände aus Deutschland austauschen können, entsteht ihnen insofern ein unsichtbarer Verlust, als ihre eigene Erzeugung, selbst wenn sie den Vorkriegsstand erreicht hat, für diese Länder nicht mehr den gleichen Nutzen besitzt wie früher“.

Außer der zu geringen Höhe der deutschen Produktion sind es vor allem monetäre Schwierigkeiten und administrative bürokratische Hemmungen, die den Außenhandel Deutschlands behindern.

Von den monetären Schwierigkeiten ist zunächst die sog. „Dollarklausel“ zu nennen, d. h. die Verordnung der Besatzungsmächte, daß alle aus Deutschland bezogenen Waren in US-Dollars zu bezahlen sind.[15]) Früher tauschte Norwegen Fischkonserven und Italien Südfrüchte gegen Kohle, Eisen, Stahl und Fertigwaren. Nun mußten aber diese wichtigen Erzeugnisse in Dollars bezahlt werden, während andererseits niemand bereit ist, für Fischkonserven und Südfrüchte die knappen Dollars auszugeben. Auch die Zulassung bila-

13) „Résolution adoptée par le Conseil de la C. C. I.“ février 1948.

14) 18. Jahresbericht der BIZ., S. 27.

15) NZZ. Nr. 1585 v. 28. 7. 1948: Die Barrieren des deutschen Außenhandels.

teraler Kompensationsgeschäfte durch die Besatzungsmächte ändert nicht viel daran, daß der internationale Handel auf eine nicht sehr fortgeschrittene Stufe der wirtschaftlichen Entwicklung zurückgefallen ist.

Die zweite monetäre Hemmung des deutschen Außenhandels, insbesondere des Exportes besteht in der Festsetzung des offiziellen Umrechnungskurses von 1 DM = 30 Dollarcents. Infolge des ständigen Ansteigens des innerdeutschen Preisniveaus wird der zweifellos zu hoch festgesetzte Kurs den Export immer mehr lahm legen. Andererseits ist zu berücksichtigen, daß die Einfuhren Deutschlands bei weitem die Ausfuhren übertreffen, so daß eine Herabsetzung des Kurses die eingeführten Waren (in erster Linie Lebensmittel) stark verteuern müßte.

Die Hemmungen des Außenhandels werden unter dem Einfluß des ERP-Programms wohl nach und nach beseitigt werden, denn dieses Programm setzt bekanntlich der Entwicklung des deutschen Außenhandels bestimmte Ziele, die bis 1952 zu erreichen sind. Zunächst bestanden hinsichtlich der Exporte verfahrensmäßig zwei völlig getrennte Bereiche, nämlich die Deutsche Mark- und die Devisenseite. Der deutsche Exporteur erhielt einen DM-Betrag ausbezahlt, unabhängig von dem auf dem Devisenkonto für die exportierten Waren einbezahlten Devisenbeträgen. Inzwischen ist man wenigstens für den Export zu normalen Handelsgebräuchen zurückgekehrt.

Der Einfluß der Währungsreform auf die Gestaltung des Außenhandels ist natürlich nicht mit den Wirkungen zu vergleichen, welche die Währungssanierung auf die Binnenwirtschaft ausübt. Das liegt in der Natur des Außenhandels, zumal in einer Zeit der Abschließung, wo die in Frage kommenden Kundenländer mit denselben Nachkriegsproblemen kämpfen wie Deutschland. Dabei ist natürlich nicht zu vergessen, daß die durch die Währungsreform in Gang gebrachte Preisbewegung nach oben unter Umständen hinderlich werden kann, wenn am Kurs von 1 : 0,30 festgehalten wird. Eine Währungsreform kann gegebenenfalls isoliert durchgeführt werden, um den „wohltuenden Geldschleier" zu beseitigen, der das Mißverhältnis von Geldvolumen und Warenangebot zudeckt. Der Außenhandel kann dagegen nur in Gang gebracht werden in gemeinsamer Aktion mit den beteiligten Ländern. Da der Clearingverkehr sowieso den Binnengeldmarkt vom Außenhandelsgeschäft trennt, kann die Währungsreform nicht als unbedingte Voraussetzung für die Wiederingangbringung des Außenhandels betrachtet werden. Dagegen kann nicht genug be-

tont werden, wie notwendig die Wiedereinschaltung Deutschlands in den internationalen Handel geworden ist, wenn der Erfolg der Währungsreform gesichert werden soll. Aus diesem Grunde scheint man in Deutschland allen Bestrebungen gegenüber äußerst aufgeschlossen zu sein, welche die Intensivierung des internationalen Handels anstreben. Eine der entscheidendsten Bemühungen auf diesem Gebiet — das ERP-Programm — wollen wir im folgenden kurz streifen, sofern es für die weitere wirtschaftliche Entwicklung Westdeutschlands von Bedeutung ist.

5. Abschnitt

Deutschland und das ERP-Programm

„No part oft the economic aid requested by the CEEC[16]) countries is more fundamentally necessary to the recovery of Western Europe than the aid asked for the rehabilitation of German industry, agriculture, and transport." Mit diesen Worten beginnt der „Report on the Special Position of the „Bizone", der am 7. November 1947 innerhalb des Berichtes des „President's Committee on Foreign Aid: European Recovery and American Aid" dem Präsidenten Truman vorgelegt wurde.[17]) Damit war der erste Schritt zur Einbeziehung Westdeutschlands in das Europäische Wiederaufbau - Programm (ERP)[18]) vollzogen, das ebenfalls unter der Bezeichnung „Marshall-Plan" bekannt wurde. Dieses Wiederaufbau-Programm geht bekanntlich auf eine Rede des damaligen amerikanischen Außenministers Marshall zurück, die dieser am 5. Juni 1947 an der Havard-Universität hielt und in welcher er das Versprechen der Vereinigten Staaten bekannt gab, die Wiederherstellung der europäischen Wirtschaft zu unterstützen, wenn die europäischen Nationen selbst die ersten Schritte zur Zusammenarbeit ergreifen würden. Am 14. Juli 1948 wurde in Berlin zwischen den Militärgouverneuren der britischen und amerikanischen Besatzungszone einerseits und dem amerikanischen Sonderbotschafter Robert D. Murphy andererseits ein Abkommen geschlossen, durch welches die amerikanische Hilfe auf die beiden Westzonen ausgedehnt wurde. Am 9. Juli 1948 wurde in

16) CEEC = Comittee on European Economic Cooperation.

17) Quelle: European Recovery and American Aid: Report by the President's Committee on Foreign Aid. Washington, D. C., November 7, 1949.

18) ERP-European Recovery Programm.

Paris ein gleichlautendes Dokument mit dem Oberkommandierenden der französischen Zone unterzeichnet.[19])

Die Einbeziehung Deutschlands in das ERP-Programm muß als die entscheidende Wendung in der wirtschaftlichen Nachkriegsentwicklung Deutschlands bezeichnet werden. Wirtschaftlicher Realitätssinn hat damit über kurzsichtige Vergeltungspolitik gesiegt, wie sie im Morgenthau-Plan und den von ihm inspirierten ersten militärischen Direktiven zur Besatzungspolitik zum Ausdruck kam. Danach hatten die Besatzungsmächte nur so viel zu unternehmen, als sie nicht durch Hungersnot oder Seuchen selber gefährdet würden.

Von besonderer Bedeutung war der „Report on the Special Position of the Bizone" vom 7. November 1947 für das Projekt der Währungsreform. „The first economic requirement of a start in the West is wholesale monetary and financial reform accompanied by the reorganization of the German price and wage structure".[20]) Von diesem Zeitpunkt an konnte in der Diskussion über die Währungsreform auch mit einer ernsthaften Behandlung des Problems durch die Besatzungsmächte gerechnet werden. Noch wichtiger war dieser Bericht allerdings für die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung. In einem am 13. April 1948 den Amerikanern überreichten „Aufbau-Plan"[21]) der Frankfurter Wirtschaftsverwaltung machten die deutschen Stellen Vorschläge über die Gestaltung der Ein- und Ausfuhr der Bi-Zone, während die französische Zone als besonderer Vortragskontrahent ihre getrennten Vorschläge überreichten. Der Zweck dieses Aufbau-Planes bestand darin, die Möglichkeiten der eigenen Produktionserhöhung zu untersuchen, die vermutliche Exportleistung zu bestimmen und vor allem eine Liste derjenigen Güter aufzustellen, die im Rahmen des ERP-Programms eingeführt werden sollten. Nach den Schätzungen der ERP-Verwaltung im Dezember 1948 betrug das Defizit für das Währungsgebiet in der Zeit von April 1948 bis Juni 1949 = 996 Millionen Dollars. (Nach einer Schätzung im März 1948 sogar 1,2 Milliarden Dollars). Zwei Fünftel des zur Dekkung dieser Defizite zur Verfügung gestellten Dollarmengen waren für Lebensmittel vorgesehen. In der Reihe der unterstützten Länder stand das Währungsgebiet somit hinter Frankreich, Großbritannien

19) Vgl. Deutschland und das europäische Wiederaufbauprogramm. Die wichtigsten Dokumente. Herausgegeben von Economic Cooperation Administration, Office of the Special Mission to Germany, Frankfurt, 1948.

20) European Recovery and American Aid, S. 117—142.

21) NZZ Nr. 784 v. 14. 4. 1948: Die Eingliederung Westdeutschlands in den Marshall-Plan.

und Italien an vierter Stelle, was die Höhe der vorgeschlagenen Unterstützung anbetrifft.

Welches ist nun die Bedeutung des ERP-Programms für die wirtschaftliche Entwicklung der Westzonen?[22]) Zunächst besteht sie darin, wie wir schon erwähnt haben, daß die grundsätzliche Einstellung der Siegermächte wenigstens in wirtschaftlicher Hinsicht eine bedeutende Änderung erfahren hat, die es Deutschland gestattet, auf ein angemessenes Lebensniveau zu kommen. Neben dieser allgemeinen Richtungs- und Stimmungsänderung im Zeichen einer Normalisierung der äußeren Beziehungen ist aber die höchst effektive Hilfe des ERP-Programms von direktem Einfluß auf die wirtschaftliche Lage in Westdeutschland. Bei der Behandlung des Problems der Preise und Löhne (Kap. VII, Abschn. 2) konnten wir zeigen, daß das Preisniveau weniger vom Geldvolumen als von der Menge der effektiv angebotenen Waren, insbesondere der Gebrauchsgüter und Lebensmittel abhängt. Die Lieferungen des ERP-Programms füllen also eine Lücke in der Rohstoff-, Lebensmittel- und Gebrauchsgütererzeugung aus, ohne daß eine Bezahlung an Amerika verlangt wird. Die gelieferten Waren drücken auf das innerdeutsche Preisniveau und gestatten überdies, die im Zuge der Lieferung entstehenden „Counterpart-Funds" zu langfristigen Investitionen zu verwenden. Theoretisch gesehen stellen die „Counterpart-Funds" ein Sparen dar, ohne daß auf den Konsum verzichtet werden müßte. Der Erfolg der Währungsreform, bzw. der damit eingeleiteten wirtschaftlichen Gesundung Westdeutschlands wird also durch den Marshall-Plan von zwei Seiten her unterstützt: Einerseits erfolgt ein Druck auf die Preise, andererseits werden dem Kapitalmarkt Mittel zugeführt, deren er dringend bedarf, damit die Produktion im eigenen Land gehoben wird. Was schon vor der Währungsreform im Mittelpunkt der Diskussion stand, nämlich die Abhängigkeit der Währungsreform von der Hilfe von außen, zeichnet sich nach der Währungsreform deutlich ab. Leider sehen wir im folgenden, daß dabei noch mancherlei Schwierigkeiten zu überwinden sind. In einer Mangelwirtschaft sind die Einfuhrüberschüsse von Bedeutung, denn sie sind dazu bestimmt, die Lücken in der Versorgung auszufüllen, bis die normale Produktion und der normale Export die vollständige Versorgung sicherstellen. Tatsächlich stellt sich aber heraus, daß die Summe der Einfuhrüberschüsse der sechs Monate vor der Währungsreform

22) NZZ Nr. 875 v. 25. 4. 1948: Westdeutschlands Wiederaufbau im Rahmen des Marshall-Plans (R. H.)

größer ist als die Summe der Einfuhrüberschüsse in den sechs Monaten, die der Währungsreform folgen. Von Januar bis Juni 1948 beträgt die Summe der Einfuhrüberschüsse 685,9 Millionen RM, während von Juli bis Dezember 1948 nur noch für 660,7 Mill. DM mehr eingeführt als ausgeführt wurde. Dabei ist zu berücksichtigen, daß der Umrechnungskurs für die Lieferungen sowohl für die Reichsmark als auch die Deutsche Mark 30 Dollarcents betrug. Obwohl absolut genommen nach der Währungsreform mehr eingeführt wurde als vor ihrer Durchführung, hat sich der Marshall-Plan nicht so als zusätzliche Hilfe auswirken können, wie das zunächst zu erwarten gewesen wäre. Hinzu kommt, daß die Produktionskurve infolge der früher besprochenen Kreditrestriktionen ab Januar 1949 sinkende Tendenz zeigt, und daß dadurch das Sinken des Preisniveaus vermindert wird. Wenn schließlich in gewissen Produktionen leicht sinkende Preistendenz festzustellen ist, so ist dies darauf zurückzuführen, daß das Absinken der Einkommen noch schneller erfolgt und durch das Anwachsen der Arbeitslosenziffer eine große Zahl Nachfragender vom Markt verschwinden. Der April-Bericht 1949 der Bank deutscher Länder bezeichnet die breiten Bevölkerungsschichten, deren niedriges Einkommen die Nachfrage beschränkt, als „Stiefkinder der Erholung". Wenn aber weiterhin von einer „Überwindung der Knappheitsmärkte" gesprochen wird, so ist dies nicht mehr als eine Selbsttäuschung, denn für die vom Markt verdrängten Nachfrager besteht die Knappheit nach wie vor weiter, nur noch mit dem Unterschied, daß sie als viel drückender empfunden wird, als in der Zeit der allgemeinen Knappheit. Wer von der Normalisierung des Wirtschaftsprozesses spricht unter Außerachtlassung der sozial „ausgebooteten" Schichten, hat Inhalt und Sinn einer W i r t s c h a f t s o r d n u n g nicht begriffen. Es muß also festgestellt werden, daß die wirtschaftliche Entwicklung Westdeutschlands sechs bis sieben Monate nach der Währungsreform in ein kritisches Stadium eingetreten ist, und das trotz der Marshall-Hilfe.[23]) Wie ist das zu erklären?

Es kann kein Zweifel bestehen, daß es sich n i c h t um einen Konstruktionsfehler der Währungsreform an sich handelt. Sie schuf vielmehr die Voraussetzung zur Aufwärtsentwicklung, von der aus die weitere Wirtschaftspolitik unternommen werden konnte. Gerade diese allgemeine Wirtschaftspolitik ist einer näheren Untersuchung zu

23) NZZ Nr. 1087 v. 27. 5. 1949: Vor Krisenbekämpfungsmaßnahmen in Westdeutschland (H. R.)

unterziehen, wenn wir diesen offensichtlichen Nachteil in seinen Ursachen erkennen wollen, der in der Abnahme der Einfuhrüberschüsse besteht, obwohl der Marshall-Plan besteht und obwohl der Index der deutschen Produktion noch 25 Prozent unter dem eines normalen Vorkriegsjahres liegt.

Für die Zeit von April 1948 bis 30. Juni 1949 beträgt die für das Vereinigte Wirtschaftsgebiet zugeteilte Marshall-Plan-Hilfe 527,3 Millionen Dollar. An Stelle einer Einfuhr aus diesen Mitteln in Höhe von 334,8 Millionen Dollar, die für den Zeitraum bis 31. März 1949 vorgesehen waren, betrug die effektive Einfuhr bis zu diesem Tag lediglich 193,8 Millionen Dollar. Es ergibt sich also ein Defizit von 141,0 Millionen Dollar, zu welchem der Restbetrag des Planjahres 1948/49 in Höhe von 192,5 Millionen Dollar noch hinzuzuzählen ist. Bekanntlich muß vor dem 30. Juni 1949, also für ein Gesamtbetrag von 333,5 Millionen Dollar eingeführt werden, wenn die Hilfe nicht verfallen soll.[24])

Mag auch ein Teil der in Verzug geratenen Einfuhren auf das Schuldkonto der umständlich arbeitenden Bürokratie abgewälzt werden, so eröffnet die soeben geschilderte Sachlage bedeutende Gesichtspunkte für **die Frage der Unvereinbarkeit einer freien Marktwirtschaft mit dem ERP-Programm.** Durch die Aufhebung der Preiskontrolle in der freien Marktwirtschaft, die mit der Währungsreform proklamiert wurde, ist das Preisniveau in Lebensmitteln dauernd, in gewissen anderen Gebrauchsgütersektoren zeitweise gestiegen, um dann leicht sinkende Tendenz zu zeigen. Diese Tatsache führt zu zwei im Zusammenhang mit den Importen wichtigen Folgen. Einmal wurde **die Diskrepanz zwischen Preisniveau und Einkommen immer größer,** um mit dem Anstieg der Arbeitslosenziffer erst recht fühlbar zu werden. Andererseits sind die Entscheidungen des freien Importeurs in der freien Marktwirtschaft in erster Linie von den Erwartungen geleitet, die er in Bezug auf die weitere Preisentwicklung und der allgemeinen Kaufkraft hat. Er wird also nicht auf sein eigenes Risiko hin importieren, solange er damit rechnen kann, daß die Preise weiter fallen. P r i v a t wirtschaftlich gesehen, ist die Haltung des Importeurs durchaus zu verstehen. V o l k s wirtschaftlich gesehen, ist aber zu bedenken, daß die Marshall-Hilfe ein Geschenk darstellt, das man sich auf keinen Fall entgehen lassen darf, so lange das Produktions- und Versorgungsniveau noch weit hinter dem eines normalen Friedensjahres zurückliegt. Offenbar ist aber die

24) Monatsbericht der BdL, April 1949.

freie Marktwirtschaft nicht imstande, solche Geschenke zu „verdauen", d. h. der starre Mechanismus der freien Marktwirtschaft mit dem Preis als einzigem Lenkungsinstrument scheidet eine Hilfe förmlich aus. Sobald man einen Gesichtspunkt in die Wirtschaft hereinträgt, der zwar nicht vom „homo oeconomicus" wohl aber vom g a n z e n Menschen ausgeht, wie zum Beispiel den Gedanken des Geschenkes, des Opfers, der Hilfe usw., muß der selbsttätige Mechanismus der freien Marktwirtschaft versagen. Selbsttätiger Mechanismus und Opfergedanke sind unvereinbar. Die mangelnde Fähigkeit, die Lieferungen des Marshall-Planes aufzunehmen, sind nichts anderes als das Gegenstück zu den Vernichtungen von Lebensmitteln und Kaffee in den zwanziger Jahren. Damit sind wir bereits mitten in der umstrittenen Diskussion unserer Tage über die Frage der Wirtschaftspolitik, die immer auf die Alternative herausläuft: Soll man die Wirtschaft lenken oder nicht?

Zu den erwähnten Schwierigkeiten mit den Einfuhren des Marshall-Planes ist der Kommentar der Bank deutscher Länder nicht uninteressant[25]): „Der westdeutsche Außenhandel wird nicht durch zwangswirtschaftliche Maßnahmen, mit deren Hilfe das Volumen der Ein- und Ausfuhr unter Umständen willkürlich erweitert oder beschränkt werden kann, bewerkstelligt, sondern es beruht zumindest in Bezug auf die internen Dispositionen, weitgehend auf privatwirtschaftlicher Initiative und Mitwirkung.

Verschiedene Faktoren stellen nun aber die Importeure vor Aufgaben, denen vermutlich keine auf dem Prinzip der freien Marktwirtschaft basierende Wirtschaft ohne weiteres gewachsen wäre."

25) Monatsbericht der BdL, April 1949, S. 14 ff.

VIII. KAPITEL

Zusammenfassende Kritik des deutschen Währungs-Experimentes

Grundsätzlich unterscheidet sich das deutsche Währungsexperiment in nichts von den Erfahrungen, welche andere vom Krieg betroffene Länder im Laufe ihrer Währungssanierungen gemacht haben. Lediglich in der Größenordnung des zu vernichtenden Geldüberhanges sind Unterschiede festzustellen. Dabei macht die Sowjet-Union allerdings eine Ausnahme. Die mit Verordnung vom 14. Dezember 1947 durchgeführte Währungsreform der Sowjet-Union sah einen Umtausch aller umlaufenden Rubelnoten im Verhältnis von 10 : 1 vor und setzte alle ausstehenden Anleihen des Sowjet-Staates auf ein Drittel ihres früheren Nennwertes herab. Außerdem wurden die Spar- und Bankguthaben über 3000 Rubel im Verhältnis von 2 : 1 abgewertet.[1]) Die übrigen Sanierungsversuche begnügen sich mit der Abwertung im Verhältnis 3 : 1 (Österreich) oder mit der Einziehung besonderer Arten von Banknoten (Frankreich).[2]) Dies bedeutet, daß auch im Laufe des zweiten Weltkrieges kein kriegführendes oder neutrales Land imstande war, seine laufenden Ausgaben ohne Zuflucht zu inflatorischen Maßnahmen zu finanzieren. Mehr oder weniger stehen damit alle Länder vor denselben Schwierigkeiten und Problemen.

Diese Nachkriegsphase in der wirtschaftlichen Entwicklung unserer Zeit ist daher besonders geeignet, auf die Entwicklung der Wirtschaftswissenschaft und besonders der Geldtheorie einen starken Einfluß auszuüben. Wir dürfen ohne weiteres von einem Wechselverhältnis sprechen, in welchem Geldtheorie und Geldexperiment stehen. Henry H. Villard[3]) bemerkt sehr richtig, daß unser angesammeltes Wissen in der Sozialwissenschaft so gering und das zu

---

1) B.I.Z., 18. Jahresbericht, Juni 1948, S. 37.

2) In Frankreich wurde eine Reduktion des Notenumlaufes zu erreichen versucht, indem mit Wirkung vom 29. Januar 1948 die 5000-Franken-Noten ihre gesetzliche Zahlkraft verloren.

3) Henry H. Villard: Monetary Theory, in: A Survey of Contemporary Economics, Edited by Howard S. Ellis, Philadelphia, 1948, S. 314: „In the social sciences our accumulated knowledge is so small and the unexplored areas so vast, that of necessity we measure progress by the unterstanding we obtain of particular and pressing problems."

erforschende Feld noch so groß ist, daß sich der Fortschritt in unserem Wissen nur in der Erkenntnis spezieller und dringender Probleme messen läßt. Er fügt hinzu, daß die Ökonomisten im Zusammenhang mit der Kriegs- und Nachkriegsgeldpolitik nicht gerade gelobt werden könnten. Der Beitrag der Geldtheorie zur Neuordnung des Geldwesens in Deutschland dürfte in erster Linie der gewesen sein, daß von Anfang an die überragende Bedeutung der Geldpolitik für die Entwicklung der Produktion gesehen wurde. Während des zweiten Weltkrieges ermöglichte es der Stand der geldtheoretischen Kenntnisse immerhin, die Geldversorgung der Kriegswirtschaft ohne Störungen sicher zu stellen, ohne daß die breite Masse durch Zeichnen von Kriegsanleihen belästigt wurde. Ganz allgemein kann festgestellt werden, daß im Verhältnis zu früher eine wachsende Beherrschung der Geldseite durch den Staat eingetreten ist, welche es ihm erlaubt, selbst einen Krieg modernen Ausmaßes zu finanzieren. Der Spruch, der bekanntlich Moltke zugeschrieben wird, daß man zum Kriegführen erstens, zweitens und drittens Geld benötige, büßt durch die moderne inflationistische Geldschöpfung der Zentralnotenbank an Bedeutung ein. Eine andere Frage ist allerdings, was die Wissenschaft zur Nachkriegsentwicklung zu sagen hat, wo gerade der umgekehrte Prozeß einzuleiten ist. Dabei ist zunächst festzustellen, daß die Nachkriegsentwicklung nach dem zweiten Weltkrieg sich analog zu derjenigen nach dem ersten Weltkrieg fortzusetzen scheint. Die in diesen beiden Zeitspannen realisierte Geldpolitik kann dahin definiert werden, daß sie den Anschauungen der Quantitätstheorie entspricht. Es stellt sich daher die Frage, inwieweit die Geldtheorie aus den jüngsten Entwicklungen neue Erkenntnisse schöpfen kann, die sich allgemein in der Entwicklung von der Quantitätstheorie zur Einkommenstheorie seit längerer Zeit abzeichnen.[4])

---

4) Ein ausgezeichnetes Kapitel über „Wandlungen der Geldtheorie" findet sich bei G. J. Liesker in: „Die Entwicklung der Währungsverhältnisse und ihre Ausgestaltung nach dem Kriege", Festgabe der juristischen Fakultät Freiburg, 1943, S. 315 ff.: „Es ist nicht zu bezweifeln, daß die jüngeren Währungszerstörungen auf die Geldtheorie einen starken Einfluß ausübten."

Eine übersichtliche Darstellung dieser Entwicklung gibt auch F. Lütge, Einführung in die Lehre vom Gelde, S. 37 ff.

Zur Quantitätstheorie: Irving Fisher, Die Kaufkraft des Geldes (deutsche Ausgabe), 1916; v. Stackelberg, Grundzüge der theoretischen Volkswirtschaftslehre, 1943.

Zur Einkommenstheorie: J. M. Keynes, Vom Gelde (deutsche Ausgabe) 1932; Knut Wicksell, Geld und Kredit, Jena 1928; F. v. Wieser, Der Geldwert und seine Veränderungen, in Ges. Aufsätze, Tübingen, 1929, sowie die neuere amerikanische Literatur (Marget, Samuelson, Villard u. a.).

Wir haben den Zustand vor der Währungsreform in Anlehnung an Röpke „zurückgestaute Inflation" genannt.[5]) In Abweichung zu ihm, der in diesem Zustand nur das Ergebnis einer kollektivistischen Politik sieht und auch jede Vollbeschäftigungspolitik hier einreiht, zeigt uns der Zustand vor der Währungsreform, daß die zurückgestaute Inflation oder mit anderen Worten, der Geldüberhang erst gefährlich wird, wenn durch die mangelnde Versorgung an Konsumgütern der schwarze Markt entsteht und von der mangelnden Versorgung ein Preisauftrieb ausgeht. Man kann RUEFF[6]) zustimmen, wenn er meint, daß der Gegendruck der zurückstauenden Zwangsmaßnahmen um so mehr wachsen müsse, als der inflatorische Auftrieb der Preise und Kosten zunehme. Es ist aber festzustellen, daß dieser inflatorische Auftrieb in erster Linie aus dem realen Sektor kommt oder vielmehr von den Knappheitsmärkten ausgeht.[7]) Es ist darum nicht einzusehen, warum in einer voll versorgten Wirtschaft ein mäßiger Geldüberhang nicht gespart werden sollte, um bei entsprechender Steigerung der Produktion die vorübergehend stillgelegte Kaufkraft zurückzuerhalten. Schließlich ist bei der Behandlung des Geldüberhanges die Frage der Größenordnung von ausschlaggebender Bedeutung. Daß die Finanzierung des totalen Krieges den Konsum „total" einschränkt, ist leicht einzusehen. Dieses Beispiel dürfte sich daher wenig eignen, die Lehren für eine künftige Geldpolitik zu erteilen.

Was wir oben kurz als Entwicklung der Geldtheorie von der älteren Quantitätstheorie zur modernen Einkommenstheorie angedeutet haben, findet eine zutreffende Illustration in einem „Regiefehler" der deutschen Währungsreform. Bekanntlich wurden alle Bewohner des Währungsgebietes mit einer Kopfquote von 60.— Deutsche Mark ausgestattet. Dieses Geld wurde aus erklärlichen Gründen natürlich sofort „verkonsumiert", während die konsumfernen Industrien mit erheblichen Schwierigkeiten zu kämpfen hatten. Praktisch hatte die Kopfquote erreicht, daß nach Leerung der

---

5) W. Röpke: Offene und zurückgestaute Inflation, KYKLOS, Vol. 1 Fasc. I, Bern, 1947.

6) Jacques Rueff: L'Ordre social, Paris 1925, 2 Bde.

7) Der von Rueff und auch von Röpke vertretenen These: „tout déficit important et prolongé conduira nécessairement à l'esclavage" vermögen wir nicht zuzustimmen, da es sich beim deutschen Experiment um Kriegswirtschaft, also um Mangelwirtschaft handelt. Vgl. hierzu die abgewogene Meinung von Per Jacobsson, Le financement de la guerre en Allemagne, Kyklos, Vol. I. Fasc. I 1947, S. 92: „La conservation des Etats dépend plus de la moralité politique que des résultats obtenus par la technique financiere et économique."

enthorteten Warenlager neuer Mangel an Konsumgütern fühlbar wurde, welche eine neue inflationistische Entwicklung auslöste. Dieses Beispiel zeigt deutlich, daß nicht nur die Frage, w i e v i e l Geld sich im Sinne der Quantitätsgleichung im Umlauf befindet, wichtig ist, sondern auch die Frage, w o sich das Geld befindet und w o z u es verwandt wird. Es mag sein, daß dieser Gesichtspunkt hinter der zentralen Frage der volkswirtschaftlich „richtigen" Geldmenge zu stark zurücktrat. Zwischen Geldvolumen und Kaufkraft des Geldes bestehen natürlich Zusammenhänge, wenn auch nicht in dem mechanischen und ausschließlichen Sinne der Quantitätstheorie. Nun ist aber die Beantwortung der Frage, welches Geldvolumen volkswirtschaftlich „richtig" ist, d. h. welche Geldmenge die Produktivität der Volkswirtschaft am meisten fördert, nicht von der Geldseite her zu beantworten. Der Stand und die Bedingungen der Produktion müssen dabei in erster Linie betrachtet werden. Ist die Produktion derart, daß die Versorgung der Volkswirtschaft unter einer normalen Versorgung liegt, befinden wir uns also im Zustand einer Mangelwirtschaft, so kann man sagen, daß die „richtige" Geldmenge, d. h. das Gleichgewicht gar nicht zu erreichen ist, so lange der Mangel anhält.

F. Lütge[8]) unterscheidet sehr richtig zwischen Unterversorgung und Überversorgung der Volkswirtschaft mit Geld an Stelle von Deflation und Inflation. Die Bezeichnung „Deflation" und „Inflation" soll dem Vorgang der wirtschaftspolitisch bewußten Einschränkung oder Ausweitung des Geldvolumens vorbehalten bleiben. „Eine Unterversorgung der Volkswirtschaft mit Geld liegt dann vor, wenn die optimale Entfaltung der Produktivkräfte an einem Zuwenig an Geld scheitert, eine Überversorgung mit Geld, dann, wenn die Erreichung des gleichen Zieles durch ein Zuviel an Geld gehindert wird" (Lütge). Die Unterversorgung mit Geld wirkt sich auf der güterwirtschaftlichen Seite insofern lähmend aus, als vorliegende Bedürfnisse, die berechtigt sind, aus Mangel an Kaufkraft nicht in der Lage sind, am Markt effektiv zu werden. Dabei ist zu berücksichtigen, daß die geringe Kostenelastizität in der Nachkriegsperiode (Reparaturen, Wiederinstandsetzung usw.) eine Angleichung der Preise nach unten erschwert oder gar unmöglich macht. Dieser Zustand zeigt sich in einem „Überwiegen des an sich möglichen Angebotes über die tatsächliche Nachfrage".[9]) So lange die Produktion den

8) F. Lütge, a. a. O., S. 57.

9) Eduard Lukas: Aufgaben des Geldes, Stuttgart, 1937, S. 71.

Stand eines normalen Friedensjahres nicht erreicht hat, bleibt für die Geldpolitik das Dilemma zwischen inflationistischer und deflationistischer Entwicklung bestehen. Diese Tatsache tritt noch stärker in Erscheinung, so lange eine reguläre Kapitalversorgung ausbleibt und kurzfristige Kredite zu Investitionszwecken Verwendung finden. Als sich im Frühjahr 1949 die ersten Anzeichen einer Geldverknappung bemerkbar machten, stand im Mittelpunkt der Diskussion die Frage, ob es sich um eine sog. „Anpassungskrise" oder um eine echte deflationistische Entwicklung handle. Wenn man bei der Beantwortung dieser Frage die grundlegende Bedeutung des Produktionsstandes berücksichtigt, kann man allgemein sagen, daß es sich trotz aller krisenhaften Erscheinungen so lange um eine Anpassungskrise handelt, als die Produktion im Gesamten steigt. Eine echte Deflationskrise tritt erst ein, wenn die Produktion fällt. Sie muß sich um so verheerender auswirken, als sich hinter der mangelnden Nachfrage die größte Not verbirgt. Dieses Dilemma kann daher die für die Wirtschaftspolitik verantwortlichen Stellen vor die nicht leichte Entscheidung stellen, eine leicht inflationistische Entwicklung in Kauf zu nehmen, die von Zeit zu Zeit durch deflationistische Maßnahmen abzubremsen ist, ohne daß dadurch der Produktionsanstieg Not leidet. Es ist klar, daß eine solche Wirtschaftspolitik an einem schmalen Grat entlang führt, der zu beiden Seiten von Abgründen umgeben ist. Es sei nur beiläufig erwähnt, daß die Hemmungen seitens des darniederliegenden internationalen Handels noch hinzukommen. Vom Geldkreislauf aus gesehen würde eine solche Wiederaufbaupolitik bedeuten, daß neben einer straffen Rationierung und Preiskontrolle nicht mehr Einkommen am Konsumgütermarkt auftritt, als dem jeweiligen Stand der Produktion entspricht. Das übrige Einkommen muß zu Investitionszwecken restlos erfaßt werden. Dies kann auf dem Wege eines gemilderten Zwangssparens erreicht werden, das evtl. mit Steuervergünstigungen gekoppelt werden sollte.[10])

Schon vor der Währungsreform wurde versucht, mittels finanzpolitischer Maßnahmen den Geldüberhang abzusaugen. Wir mußten dabei feststellen, daß die Belastung der Produktion stärker ins Ge-

---

10) Per Jacobsson, a. a. O., S. 96: „On pourrait se demander, s'il ne serait pas nécessaire meme en temps de paix d'obtenir une épargne quasi forcée produisant d'avantage que ne pourrait le faire l'épargne volontaire. Il est fort possible que pour quelques pays l'épargne volontaire soit trop restreinte pour suffire aux besoins d'apres-guerre."

Es muß aber die noch wichtige Ergänzung angebracht werden, daß es sich nicht nur um die Erschließung einer Kapitalquelle handelt, sondern ebenso um eine Entlastung der Knappheitsmärkte, von denen der Preisauftrieb ausgeht.

wicht fällt als die tatsächlich erreichte, mäßige Reduktion des Geldvolumens. Nach der Währungsreform erhebt sich das Problem der Fiskalpolitik aufs neue und zwar diesmal im Dienste der wirtschaftlichen Normalisierung. Zur Verwirklichung einer Wiederaufbaupolitik ist eine Einschaltung der Fiskalpolitik unumgänglich. Ihr Hauptziel muß die Erleichterung der Kapitalbildung sein. In diesem Zusammenhang ist auf die Arbeiten amerikanischer Wissenschaftler zu verweisen, die der Fiskalpolitik als Teil der Geld- und Wirtschaftspolitik besondere Beachtung geschenkt haben.[11]) Die Notwendigkeit einer Koordinierung der Finanz-, Wirtschafts- und Notenbankpolitik wird nirgends bestritten und ist auch für eine Wiederaufbaupolitik in Deutschland unerläßliche Voraussetzung. Wenn wir vor der Währungsreform feststellen mußten, daß der übermäßige Geldüberhang in der Mangelwirtschaft die Lenkungsinstrumente des Staates paralysiert, so kann von der Währungsreform gesagt werden, daß sie in dieser Beziehung ein voller Erfolg war. Die Zinspolitik hat wieder die Möglichkeit, regulierend auf den Geldstrom einzuwirken und die Wirksamkeit steuerlicher Maßnahmen kann sich nicht mehr in der Aufblähung des Geldvolumens verfangen.

Neben der Hebung der Produktion stellen sich andere sehr schwierige Probleme, die den realen Zustand der deutschen Wirtschaft nach dem zweiten Weltkrieg enthüllen. Es sind dies die stark angewachsenen Soziallasten des Staates und die Frage des Wohnungsbaues. Bei den Soziallasten ist zu berücksichtigen, daß es sich zum großen Teil um kriegsgeschädigte Personen handelt, die nicht in den normalen Arbeitsprozeß eingereiht werden können, selbst wenn es gelingt, die Produktion auf volle Touren zu bringen. Der Wohnungsbau ist, sozial gesehen, eine dringende Notwendigkeit. Darüber kann angesichts der Zerstörungen des Krieges kein Zweifel bestehen. Ökonomisch betrachtet müssen Investitionen vorgenommen werden, die für die Ausweitung der Produktionsgütersphäre noch dringender benötigt werden. Es wird sich daher die Frage aufwerfen, ob ein

11) A. Hansen: Fiscal Policy and Business Cycles, New York, 1941; Derselbe: Economic Policy and Full Employement, New York, 1947; Paul A. Samuelson: Economics, New York, 1948; Cloin Clark: Public Finance and Changes in the Value of Money, Economic Journal, Dec. 1945; (In diesem Artikel zeigt Clark sehr deutlich die Grenzen der Fiskalpolitik. Er nimmt an, daß ein demokratischer Staat auf die Dauer keine Steuern dulden kann, die über 25 Prozent des Volkseinkommens liegen); Harold Hotelling: The General Welfare in Relation to Problems of Taxation and of Railway an Utility Rates, Econometrica, July, 1938; Arthur Smithies: Federal Budgeting and Fiscal Policy, in: H. S. Ellis: A. Survey of Contemporary Economics, Philadelphia, 1948; A. W. Marget: The Theorie of prices, 2 Vol. New York, 1938.

Kompromiß zwischen diesen beiden „Dringlichkeiten" möglich ist. Vor allem ist dabei auch an den politischen Druck zu denken, den die Verzögerung des Wohnungsbaues auslösen könnte.

Wieder einmal mehr erscheint die Tatsache, daß die Lösungen der wirtschaftlichen Lage der Nachkriegszeit ihre Begrenzung im realen Sektor finden und daß es sich nur darum handeln kann, von der Geldseite her, zusätzliche Schwierigkeiten zu vermeiden. Bei diesem Stand der Dinge sind die Einfuhrüberschüsse, wie sie auf Grund des Marshall-Planes erreicht werden können, von größter Wichtigkeit. Sie können die Übergangszeit bis zur Erreichung einer 100-prozentigen Produktion erleichtern. Letzten Endes handelt es sich bei den Bemühungen um den Wiederaufbau um einen Wettlauf mit der Zeit. Der zweite Weltkrieg hat die Ergebnisse jahrzehntelanger Arbeit vernichtet. Man kann nicht annehmen, daß der Wiederaufbau die Angelegenheit weniger Monate sein könne. Es hieße den Sinn der Währungsreform vollständig verkennen, wenn man von dieser geldtechnischen Maßnahme allein die wirtschaftliche Gesundung erwarten wollte. Zur Neuordnung des Geldes muß die Neuordnung der Wirtschaft hinzukommen. Das neue Geld — die deutsche Mark — kann nur das Instrument sein, mit dem die vorhandene Arbeitskraft rationeller eingesetzt werden kann. Läßt man es an der Beherrschung dieses Instrumentes fehlen, werden krisenhafte Erscheinungen den Wiederaufbau verzögern. In jedem Falle aber bleibt festzuhalten, daß die Währungsreform und das neue Geld die Arbeit wieder mobilisieren konnten, daß aber die menschliche Arbeit das wesentliche Element bleibt. Eine künftige deutsche Geldpolitik wäre daher ganz allgemein der Maxime zu unterstellen: Das neue Geld soll in den Dienst der friedlichen, d. h. aufbauenden Arbeit gestellt werden.

Literaturverzeichnis

a) Spezielle Literatur zur deutschen Währungsreform:

Achterberg Erich: Die Flut der Inflation, „Deutsche Finanzwirtschaft", 1. Jg., S. 16—21, Berlin, 1947.

Aufermann Ewald: Probleme zur Neuordnung der Währung. Steuer und Geldsanierung, Berlin 1947.

Augustin Karl: Die Währungsreform und die öffentlichen Finanzen, in „Die öffentliche Verwaltung", 1. Jg., S. 4—10, Stuttgart 1948.

Bäuerle Georg: Währungsordnung — aber richtig! Wie lange noch? Heidelberg 1948.

Binder Paul: Vermögenszuwachssteuer und Vermögensabgabe als Mittel zur Währungssanierung, in „Finanz und Steuer". Herausgegeben vom Finanzministerium Württemberg-Baden, 2. Jg., Nr. 1, S. 4—8, Stuttgart 1947.

Binder Paul: Das deutsche Währungsproblem. Bielefeld 1948.

Binder Paul und Wetter Alfons: Die Währungsreform. Stuttgart 1948.

Bolza Hans: Staatsbankrott? Inflation? Neues Geld? Abstempelung? Neue Steuern? Antworten auf aktuelle Fragen. Würzburg 1946.

Bonn M. J.: German monetary reform. „Bankers Magazine", August 1948, pp. 87—91.

Bonn M. J.: Currency reform in Germany. Can planners plan? „Bankers Magazine", sept. 1948, pp. 166—171.

Buder Wolfgang: Die ostdeutsche Währungsreform. „Deutsche Rechtszeitschrift", 3. Jg., Heft 11, S. 415—423. Tübingen 1948.

Bühler O.: Fortdauer der Steuerexperimente in Westdeutschland. NZZ Nr. 1821 und 1822 v. 1. 9. 1948.

Currency reform in Germany, „Central European Observer", 19. sept. 1947, p. 267.

Davin Louis: Situation monétaire et financière actuelle de l'Allemagne. „Revue de Science et de Législation Financière", janv.-févr. 1947, pp. 5—36.

Deutschland und das Europäische Wiederaufbauprogramm. Die wichtigsten Dokumente. Herausgegeben von Economic Cooperation Administration, Office of the Special Mission to Germany. Frankfurt 1949.

Deutschlands Beitrag zum Marshall-Plan (mit einer Einleitung von Dr. Fritz Baade, Institut für Weltwirtschaft. Kiel 1948.

The Deutschemark, Economist, 26. 8. 1948, pp. 1072—1072.

Dobbernack Wilhelm: Währungsreform und Sozialversicherung. „Mitteilungen für die Sozialversicherung". 2. Jg., Lübeck 1948.

Döhner Otto Herbert: Gedanken über Währungsreform. Haagen 1948.

Economic Cooperation Agreement between the United Staates of America and the French Zone of Occupation of Germany. Paris, July 9, 1948. Department of State, Washington.

Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung des Geldwesens (Homburger Plan). Vorgelegt von der Verwaltung für Finanzen des Vereinigten Wirtschaftsgebietes, Bad Homburg v. d. H. Heidelberg 1948.

Erhard Ludwig: Die deutsche Wirtschaft vor dem Abgrund — vor dem Aufstieg? NZZ Nr. 1733 v. 7. 9. 1947.

Eucken Walter: Die deutsche Währungsreform als internationales Problem. NZZ Nr. 2575, 1947.

Eucken Walter: Wirtschaftspolitik am toten Punkt. NZZ Nr. 1533 und 1535 v. 20. 7. 1948.

Eulen Eugen: Geldabschöpfung durch Preiserhöhung?, „Deutsche Finanzwirtschaft". 1. Jg., Nr. 4, S. 15—19. Berlin 1947.

European Recovery an American Aid. A. Report by the President's Committee on Foreign Aid. Washington, D. C., November 7, 1947.

European Recovery Programm: Estimated Commodity Imports an Exports of the Participating Countries by Value and Quantity. Department of State. April 21, 1948.

Fain Gaél: La réforme monétaire allemande. „Banque", août 1948, pp. 494—502.

C. F.: Der langfristige Investitionskredit nach der Währungsreform in Westdeutschland. NZZ Nr. 1398 v. 1. 7. 1948.

Financial Report on Germany. I. Currency and public debt. „The Statist" 1. nov. 1947. pp. 438—440.

Financial Report II. Taxation. „The Statist" 8. nov. 1947.

Financial Report III. Problems of german banks. „The Statist". 22. nov. 1947, pp. 514—515.

Financial Report IV. Plans for a monetary and financial reform, „The Statist". 29. nov. 1947, pp. 542—543.

Freiwirtschaftsbund: Die Warenmark als Brücke zur Währungsordnung, Heidelberg 1947.

Freiwirtschaftliche Vereinigung, „Radikalsoziale Freiheitspartei. Sofortprogramm für die Neuordnung des Geld- und Finanzwesens und die Schaffung einer freien Wirtschaft in Deutschland. Ohligs 1946.

The German currency reform, „The Statist". 28. 6. 1948, pp. 692 bis 693.

Grabowsky Adolf: Die Zukunft der deutschen Währung. Schweiz. Handels-Ztg., 85. Jg., Nr. 28—30, 1947.

Grabowsky Adolf: Deutsche Währung und Wirtschaft. Schweiz. Rdsch. 1947, Heft 6, S. 441—446, 447.

Hahn Albert: Voraussetzungen und Folgen der Währungsstabilisierung. NZZ Nr. 1744—1750 v. 21. 8. 1948.

Hielscher Erwin: Gutachten zur Währungslage in Deutschland. München 1947.

Hielscher Erwin: Die Wahrheit über die gegenwärtige Finanzpolitik. München 1947.

Hielscher Erwin: Der Leidensweg der deutschen Währungsreform. München 1948.

Hilldring Erwin: Use of occupation currency by four occupying powers. Dept. of State Bulletin. 26. 9. 1947, pp. 1304—1306.

Hoffmann Otto: Was soll mit dem Geld geschehen? „Die Gegenwart". 1. Jg., Nr. 2/3 S. 39—41. Freiburg i. Br. 1946.

Hoffmann Otto: Geldabschöpfung durch Einkommensteuer. „Die Gegenwart". 1. Jg., Nr. 6/7, S. 39—40. Freiburg i. Br. 1946

Hoffmann Otto: Die Quote bei der Geldreform. „Die Gegenwart". 3. Jg., Nr. 5/6, S. 33—35. Freiburg i. Br. 1948.

Hoffmann Otto: Grundsätze einer Geldneuordnung. „Die Gegenwart". 1. Jg., Nr. 24/25, S. 39—40. Freiburg i. Br. 1946.

Hoffmann Otto: Abwertung oder Abschöpfung des Geldes? „Die Gegenwart". 2. Jg., Nr. 23/24, S. 28—30. Freiburg i. Br. 1947.

Höpker-Aschoff Hermann: Geld und Währungen. Mit Anhang: Die D-Mark-Währungen und das neue deutsche Geldsystem. Stuttgart 1948.

Huber Anton: Die Ordnung der finanziellen, wirtschaftlichen und sozialen Verhältnisse Deutschlands. Stuttgart 1947.

Jenny Frédéric: Reflexions sur la réforme monétaire allemande. Schw. Handels-Ztg. Nr. 26 v. 1. 7. 1948.

Jessen Arnd: Was wird aus der Reichsmark? Ein ernstes Wort über Geldeinheit und Geldmenge. Berlin 1947.

Kirsch Paul G.: Zigaretten, die Vermögen liquidieren. „Der Wirtschaftsspiegel". 2. Jg., S. 264—266. Wiesbaden 1947.

Koch Waldemar: Grundthemen der wirtschaftspolitischen Neuordnung nach der Währungsreform. „Finanzarchiv". Neue Folge, Bd. 11, Heft 2, S. 203—229. Tübingen 1948.

Kogon Eugen, Binder Paul, Strauss Walter: Die Währungsreform. „Frankfurter Hefte". 3. Jg., S. 504 ff. Frankfurt 1948.

Lampe Adolf: Währungssanierung, Kapitalmarktbereinigung und Kriegsschädenausgleich. „Der Wirtschaftspiegel" 2. Jg., S. 449—453, Wiesbaden 1947.

Lautenbach W.: Die Zinspolitik nach der Währungssanierung. „Finanzarchiv", Bd. 11, Heft 3. Tübingen 1949.

Lutz F. A.: The German Currency Reform and the Revival of the German Economy. „Economica". Vol. 16, Nr. 62, May 49., pp. 122—142.

Maassen Paul Josef: Die Folgewirkungen der Währungsreform auf Beschäftigung und Arbeitslosigkeit, unter besonderer Berücksichtigung der Britischen Zone. „Arbeitsblatt für britische Zone". Herausgegeben vom Zentralamt für Arbeit. 2. Jg. Bielefeld 1948.

Mackenroth Gerhard und Predöhl Andreas: Deutschland und die wirtschaftliche Einigung Europas. Ökonomisches Manifest zum Marshall-Plan. Rendsburg 1948.

Maul Michael: Überwindung des deutschen Bankerotts — Übergangsprobleme. Seebrück a. Ch. 1948.

Maier Karl Friedrich: Über den Umbau der Währung. „Die Gegenwart", 1. Jg., Nr. 6/7, S. 40—43. Freiburg i. Br. 1946.

Montag A.: Vom Kriegsgeld zur Friedensmark. „Aktuelle Schriften". Heft 2. Offenbach a. M. 1946.

V. M.: Politik des billigen Geldes in Westdeutschland. NZZ Nr. 222 v. 1. 2. 1949.

Nell-Breuning O. v.: Die Währungsbereinigung in Deutschland. NZZ Nr. 2396, 2398, 2401 v. 15./16. 11. 1948.

Organisation Européenne de Coopération Economique: Rapport a l'Administration de Coopération Economique sur le Programme 1949/1950. Vol. I. Ier Juillet 1949 — 30. Juin 1950.

Plan G.: Ein Gesamtplan für die Regelung der schwebenden Währungs- und Finanzprobleme. Herausgegeben vom Ausschuß für Wirtschafts- und Finanzpolitik der Münchener Gewerkschaften im September 1945. München 1946.

Priese Johannes und Rebentrost Fritz: Kommentar zu den Gesetzen zur Neuordnung des Geldwesens unter Berücksichtigung der Durchführungsverordnungen. Iserlohn 1948.

Problems raised by monetary change in Germany. „The Statist", 3. 7. 1948. pp, 10—12.

Rabich Fritz: Stabiles Geld. Grundlagen für eine neue Geldverfassung und ein wertbeständiges Sparsystem. Köln 1947.

La réforme monétaire allemande. „Information et Documentation". 26. 6. 1948, pp. 29—31.

Rittershausen H.: Die Preisentwicklung auf dem westdeutschen Stahlmarkt. NZZ Nr. 83 v. 13. 1. 1949.

Röpke Wilhelm: Um die deutsche Wirtschaftsheilung. NZZ Nr. 358 und 361 v. 19. 2. 1948.

Röpke Wilhelm: Die Krise der Zahlungsbilanzen. NZZ Nr. 1792 und 1797 v. 28. 8. 1948.

Röpke Wilhelm: Kollektivistischer Starrkrampf in Deutschland. NZZ Nr. 1162 v. 1. 6. 1948.

Röpke Wilhelm: Die Lehren des deutschen Wirtschaftsmarasmus. NZZ Nr. 1931 v. 26. 10. 1946.

Röpke Wilhelm: „Zurückgestaute Inflation" — die moderne Wirtschaftskrankheit. NZZ Nr. 1153 v. 14. 6. 1947 und Nr. 1161 v. 15 6. 1947.

Saekel Bruno: Geldreform, System und Wirtschaftsplan. „Der Wirtschaftsspiegel" 3. Jg. Wiesbaden 1948.

Second Report to the Congress of the Economic Cooperation Administration. For the Quarter Ended Septbr. 30, 1948. Washington 1948.

Sonderheft: Währungsreform. „Die Aktuelle" 2. Jg., Heft 8/9. Frankfurt 1948.

Schäfer Albert: Probleme und Auswirkungen der Währungsreform. Hamburg 1948.

Schild Hans: Die Bereinigung des Geldes und der Reichsschulden als naturrechtliches und soziales Problem. „Stimmen der Zeit" 72. Jg., Bd. 139, Heft 8, S. 117—128. Freiburg i. Br. 1946/47.

Schöne Joachim: Unser Geld. Was wird aus der Reichsmark? Lüneburg 1947.

Schönwandt Max: Richtiges Geld sofort möglich und nötig. Karlsruhe 1946.

Schriftenreihe der Industrie- und Handelskammer Bonn: Zweifelsfragen der neuen Währung. Heft 1. Bonn 1948.

Schröder-Rastorf: Die Kaufkraftfestigung der deutschen Reichsmark. Hamburg 1947.

Der Stand der Währungsdiskussion in Deutschland (re). NZZ Nr. 1905 und 1908, 1947.

Stellungnahme zur Währungs- und Finanzreform. Herausgegeben vom Wirtschaftswissenschaftlichen Institut der Genossenschaften der britischen Zone. Köln 1948.

Tiburtius Joachim: Die Berliner Währungsfrage. NZZ. Nr. 1999 und 2007 v. 25. 9. 1948.

Troeger Heinrich: Finanzpolitische Fragen der Gegenwart. Offenbach 1948.

Veit Otto: Geldreform und Geldverfassung. Frankfurt 1948.

Verordnung über die Währungsreform in der Sowjetischen Besatzungszone Deutschlands nebst Durchführungsbestimmungen. „Deutsche Finanzwirtschaft" 2. Jg., Heft 5/6, Berlin 1948.

Wagenführ Rolf: Die Marshall-Plan-Länder und ihre Stellung in der Weltwirtschaft, Köln 1948.

Zur Währungs- und Finanzlage Deutschlands. Übersicht über die Finanzlage, ihre Probleme und Lösungsversuche verschiedener Denkschriften, Gutachten und Veröffentlichungen. (Veröffentlichungen der Industrie- und Handelskammer Mannheim). Mannheim 1946.

Die deutsche Währungsreform für die Westzonen. Herausgegeben von der Bank für Anlagewerte, Abhandlung Nr. 2, Zürich 1948.

Währungssonderheft „Der Wirtschaftsspiegel" 3. Jg. Wiesbaden 1948.

Der Währungsplan: Dodge-Colm-Goldsmith. „Deutsche Finanzwirtschaft" 1. Jg., Nr. 9. Berlin 1947.

Weber Adolf: Wohin steuert die Wirtschaft? München 1946.

Weber Adolf: Kapitalnot-Problem „Nummer eins". Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft Nr. 7, April 1949. Baden-Baden 1949.

Weber Adolf: Übergangswirtschaft und Geldordnung. München 1946.

Weisser G.: Leitsätze zur Ordnung der Wirtschaft nach der Währungsreform. „Finanzarchiv", Bd. 11, Heft 3. Tübingen 1949.

Wolf Eduard: Geld- und Finanzprobleme der deutschen Nachkriegswirtschaft. Sonderdruck aus: „Die deutsche Wirtschaft zwei Jahre nach dem Zusammenbruch". Herausgegeben vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin 1947.

b) Allgemeine geldtheoretische Literatur:

Aftalion Albert: Monnaie et Industrie. Paris 1929.

Aftalion Albert: Monnaie, prix et change. Paris 1940.

Bongras Eugène: Les théories monétaires allemandes contemporaines. Paris 1930.

Bongras Eugène: Cours: Monnaie et Crédit. Fribourg 1945.

Bongras Eugène: In „Festschrift Grossmann": Les expériences monetaires récentes et la théorie de la monnaie, 1949.

Dobretsberger J.: Das Geld im Wandel der Wirtschaft. Bern 1946.

Dupriez Léon: Les étapes de l'adaptation économique à une inflation soudaine: France et Belgique, in: Economic Essays in Honour of Gustav Cassel. London 1933.

Ellis Howard S.: Inflation and the American Economy, New York 1945.

Ellis Howard S.: A Survey of Economics. Philadelphia 1948.

Fain Gael: La lutte contre l'inflation et la stabilisation monétaire. Paris 1947.

Fisher Irving: Die Kaufkraft des Geldes. Berlin-Leipzig 1922.

Hawtrey R. G.: The Art of Central Banking. New York 1933.

Hawtrey R. G.: La circulation monétaire et le crédit. Paris 1935.

Jacobsson Per: Le financement de la guerre en Allemagne, Kyklos, Vol. I, Fasc. I., 1947.

Jöhr Walter Ad.: Inflation und Rationierung. St. Gallen 1945.

Keynes John Maynard: Vom Gelde (deutsche Ausgabe). München und Leipzig 1932.

Keynes John Maynard: Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie (traduction), Paris 1942.

Liesker Gerhard J.: Die Entwicklung der Währungsverhältnisse und ihre Ausgestaltung nach dem Kriege, in: Festgabe der juristischen Fakultät. Freiburg 1943.

Lindahl Erik: Studies in the theory of money and capital. New York 1939.

Lutz Friedrich A.: Das Grundproblem der Geldverfassung. Tübingen 1930.

Marget A. W.: La dèflation et l'inflation aux Etats-Unis, in: G. degli Econ. August 1934.

Marget A. W.: The theory of prices, New York 1938.

Marjolin R.: Prix monnaie et production. Paris 1945.

Nogaro Bertrand: La monnaie et les phènomènes monétaires contemporains. Paris 1935.

Pirou Gaetan: Traité d'économie politique, tome II: Le mécanisme de la vie économique, La monnaie. Paris 1943.

Rist Charles: Histoire de doctrines relatives au crédit et à la monnaie. Paris 1938.

Robertson Dennis: Das Geld (deutsche Ausgabe). Berlin 1935.

Robertson Dennis: Essays in monetary theory. London 1940.

Röpke Wilhelm: Offene und zurückgestaute Inflation. Kyklos, Vol. I. Fasc. I., 1947.

Samuelson Paul A.: Economics. New York 1948.

Thomas Rollin G.: Our modern Banking and Monetary System. New York 1942.

Wagemann Ernst: Wo kommt das viele Geld her?. Düsseldorf 1940.

Wagner Valentin: Geschichte der Kredittheorien. Wien 1937.

Wicksell Knut: Geld und Kredit. Jena 1928.

Wieser F. v.: Artikel Geld (Theorie des Geldes), in Hdwb. d. Staatsw. 4. Bd., S. 681. Jena 1927.

c) Periodica:

Amtliches Mitteilungsblatt der Verwaltung für Finanzen des Vereinigten Wirtschaftsgebietes. Homburg v. d. H.

L'Economie Internationale, Revue de la Chambre de Commerce Internationale, Paris.

Industriekurier Düsseldorf.

Monatsberichte der Bank deutscher Länder, Frankfurt a. M.

Neue Zürcher Zeitung (Abk. NZZ).

Schweizerische Handelszeitung.

Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik.

Wirtschaft, Die, Zeitschrift für Fragen der deutschen Wirtschaft, Berlin.

Wirtschaftlicher Informationsbrief der Bayrischen Staatsbank, München.

Wirtschaftsverwaltung Frankfurt.

Wirtschaftszeitung Stuttgart.

Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Baden-Baden.